

2038

ANNALES

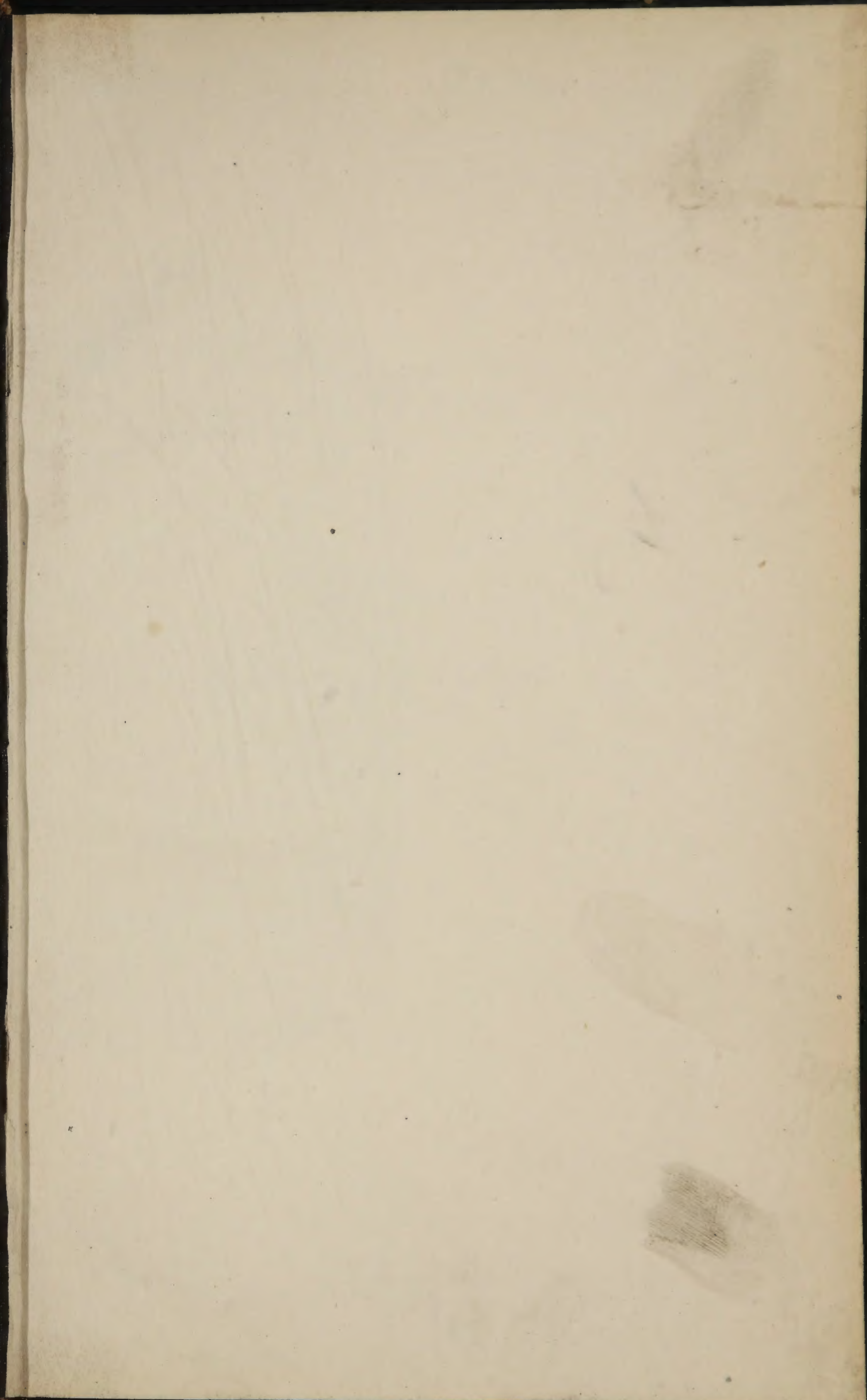
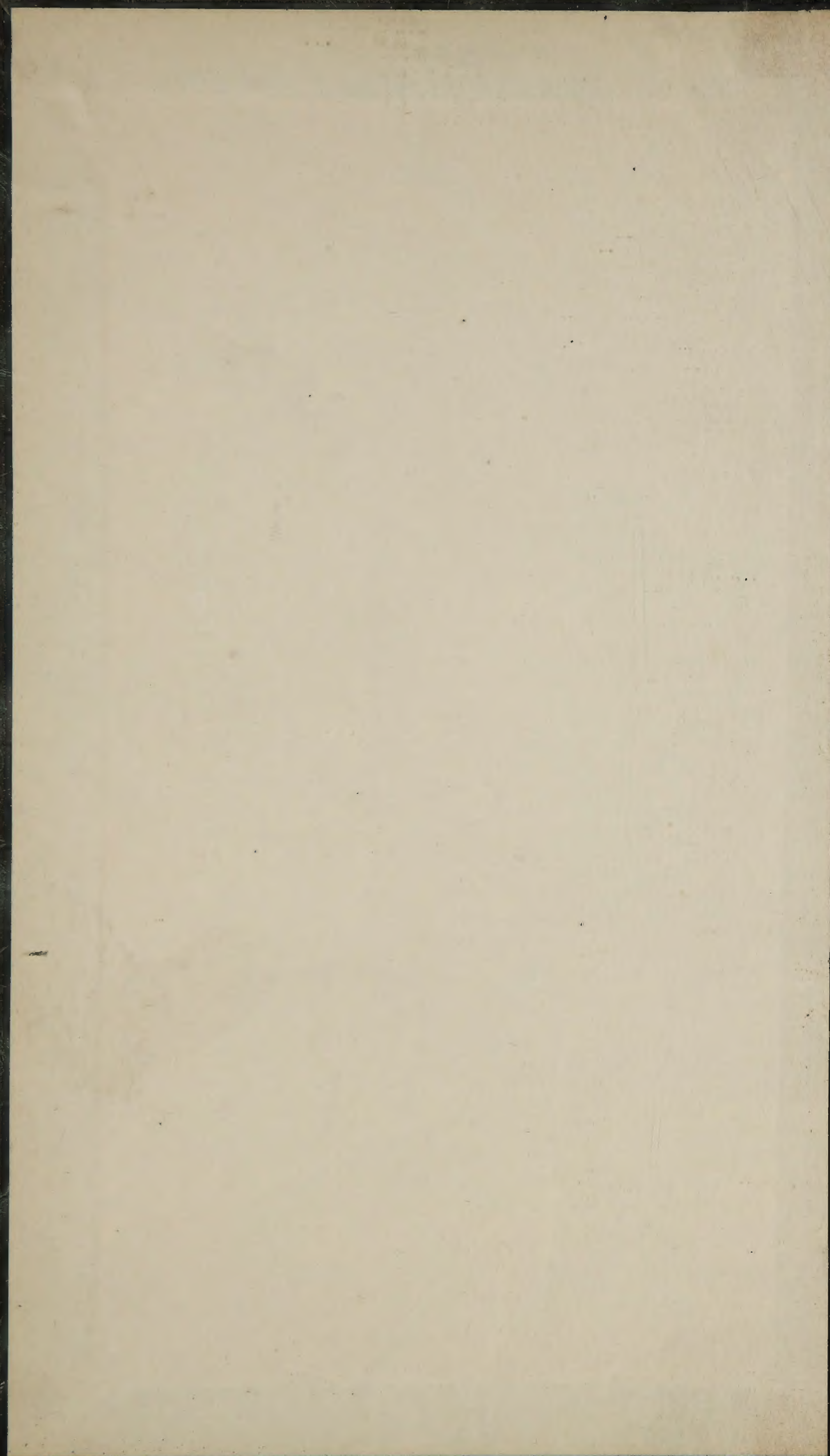
STOIRE

DE LA

Angleterre

III

179



22038

~~24849.~~

HISTOIRE
DE
LA BANQUE D'ANGLETERRE

K

ESTOIRE

LA BANQUE D'ANGLETERRE

22038



HISTOIRE

DE LA

BANQUE D'ANGLETERRE

24849.
SES ORIGINES — SA FONDATION — SON DÉVELOPPEMENT
L'ACT DE ROBERT PEEL ET SON FONCTIONNEMENT
RELATIONS DE LA BANQUE AVEC LE TRÉSOR

PAR

A. ANDRÉADÈS

Professeur agrégé à l'Université d'Athènes
Docteur en droit

Docteur ès-sciences politiques et économiques

PRÉFACE DE

M. Ch. LYON-CAEN

Membre de l'Institut
Professeur à la Faculté de Droit de l'Université de Paris

T-II

TOME PREMIER

1640.-1819

11. 46
PARIS

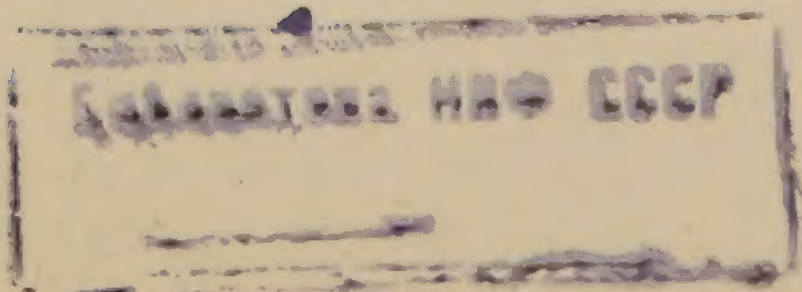
LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU, ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

1904

63



(✓)

LIST OF

BY THE

THE

A. A. A. A. A.

57252

ΕΙΣ ΤΟΥΣ ΣΕΒΑΣΤΟΥΣ ΜΟΙ ΘΕΙΟΝ ΚΑΙ ΘΕΙΑΝ

ΕΙΣ ΤΟΝ ΚΥΡΙΟΝ ΜΑΡΙΝΟΝ ΚΟΡΓΙΑΛΕΝΙΟΝ

THE TOTAL LENGTH OF THE RAILROAD IS 100 MILES

THE TOTAL LENGTH OF THE RAILROAD IS 100 MILES

PRÉFACE

L'ouvrage que M. Andréadès consacre à l'histoire de la Banque d'Angleterre, est destiné à combler une lacune et il la comble de la façon la plus heureuse.

Comme l'auteur le constate, il n'existait jusqu'ici, ni en anglais ni en une autre langue, aucune histoire complète de la Banque d'Angleterre. C'est cette histoire que M. Andréadès présente au public en deux volumes remplis de faits et d'observations financières, économiques et juridiques de toutes sortes.

Il remonte dans le passé à une époque antérieure à la création de la Banque d'Angleterre, pour bien établir les origines et montrer l'utilité de cette grande institution financière. Puis, à partir de l'année où elle a été fondée (1694), il expose de la façon la plus claire et la plus intéressante toutes les péripéties par lesquelles elle a passé au XVIII^e et au XIX^e siècle jusqu'à nos jours. Il explique les organisations diverses qui lui ont été données et les caractères propres de son organisation actuelle.

Il est impossible, en lisant cette histoire si bien racontée et si instructive, de ne pas faire un rapprochement entre la Banque d'Angleterre et une autre grande

institution de crédit similaire, la Banque de France. Tandis que la première a eu une existence calme et régulière, que des révolutions politiques graves et répétées et des guerres désastreuses n'ont eu sur sa prospérité aucune conséquence sérieuse, la Banque d'Angleterre a eu à traverser les crises les plus graves qui ont semblé parfois même mettre son existence en jeu. D'où vient cette différence profonde dans l'histoire des deux grandes Banques nationales ? M. Andréadès touche cette intéressante question, mais il n'a pas, avec raison, cherché à l'étudier d'une façon complète et à la résoudre. Ce problème sort quelque peu du sujet auquel il a consacré son ouvrage ; car on ne saurait le résoudre en connaissance de cause que si l'on a des données préalables précises aussi bien sur l'organisation et sur le fonctionnement de la Banque de France que sur l'organisation et le fonctionnement de la Banque d'Angleterre.

Au surplus, M. Andréadès a entendu jouer surtout le rôle d'historien, il a voulu faire une histoire financière et économique appliquée à une des plus grandes institutions de crédit du monde ; il rapporte les faits et cherche souvent à les expliquer, mais il ne porte pas de jugement sur eux. Il laisse donc intentionnellement de côté les grands problèmes de la liberté des banques d'émission et des avantages des banques d'État ou des banques constituées avec l'autorisation de l'État et fonctionnant sous sa surveillance. Sur l'organisation de la Banque d'Angleterre, il emprunte surtout à d'autres économistes ou financiers, des appréciations qu'avec une modestie excessive il ne formule pas lui-même.

Ce rôle d'historien de la Banque d'Angleterre auquel

s'est borné, de propos délibéré, M. Andréadès, était, du reste, très difficile à remplir. Comme il le fait très justement remarquer, l'histoire de cette grande institution a les liens les plus intimes avec l'histoire générale du pays durant les deux derniers siècles. Aussi, l'auteur n'a pu se borner à raconter les faits concernant la Banque d'Angleterre elle-même, il a dû faire de fréquentes excursions dans l'histoire générale : il est ainsi amené à parler des événements politiques dont l'Angleterre a été le théâtre, de son développement commercial et industriel, des guerres heureuses ou malheureuses dans lesquelles elle a été engagée. Mais M. Andréadès n'a jamais perdu de vue qu'il fait une histoire spéciale et, par suite, il ne donne sur l'histoire générale que les renseignements indispensables pour comprendre toutes les phases de la longue histoire de la Banque d'Angleterre.

L'histoire d'une grande institution financière, alors même que l'auteur n'entend prendre aucun parti sur les graves questions qu'elle soulève, exige une connaissance profonde de ces questions qu'il faut, tout au moins, poser ou indiquer.

M. Andréadès réunissait vraiment toutes les conditions voulues pour réussir pleinement dans la tâche importante qu'il a entreprise.

D'abord, le jeune et brillant professeur-agrégé de l'Université d'Athènes (nous pouvons le dire pour l'avoir constaté de visu et de auditu) a fait, il y a quelques années, à la Faculté de Droit de l'Université de Paris, dont il est deux fois docteur (docteur ès-sciences juridiques et docteur ès sciences économiques) de très fortes études. Dans une de ses thèses de Doctorat, il

avait déjà étudié une partie de l'histoire de la Banque d'Angleterre. Il a refondu complètement, dans le tome I^{er}, cette partie de son vaste sujet allant des origines de la Banque au célèbre act de Robert Peel, de 1844, et il a poursuivi cette histoire jusqu'à nos jours. On peut même dire qu'il jette quelques regards vers l'avenir, puisqu'il indique les projets de réorganisation de la Banque d'Angleterre les plus notables.

Puis, M. Andreadès, comme tous les économistes distingués, est partisan de la méthode d'observation. Il sait que le vrai ne se trouve pas exclusivement dans les livres, qu'il faut le chercher dans les faits : Non solum librorum perlectione, sed etiam rerum contemplatione verum reperitur. Il ne s'est pas borné à lire tout ce qui a été écrit sur la Banque d'Angleterre, il s'est rendu à Londres même, il y a fait des séjours prolongés, il a pris des renseignements auprès des hauts fonctionnaires de l'établissement et a vu comment il fonctionne.

Cet ouvrage, ainsi préparé par de longues études théoriques et pratiques, fait le plus grand honneur à son auteur. C'est un livre de début que de plus anciens voudraient avoir écrit. Il sera lu et consulté très utilement dans tous les pays et en Angleterre même. Il suffira, il nous semble, pour faire ranger, dès maintenant, M. Andreadès parmi les économistes et les historiens économiques les plus distingués de notre temps.

Paris, 3 Mai 1904.

Ch. LYON-CAEN,

Membre de l'Institut de France,

Professeur à la Faculté de Droit de Paris.

BIBLIOGRAPHIE DES OUVRAGES CITÉS

- A Bank Dialogue between Dr Hugh Chamberlain and a Country gentleman.* Londres, 1695.
- A Comparison between the proposals of the Bank and the South Sea Company. Wherein is shown that the proposals of the first are much more advantageous than that of the latter.* Londres, 1720.
- A copy of the Correspondence between the Chancellor of the Exchequer and the Bank of England relative to the Renewal of the Charter of 1833.* Londres, 1858.
- A description of the Office of Credit. With a plain demonstration how a man may trade for six times his stock.* Londres, 1665.
- A digest of the evidence on the Bank Charter, taken before the Committee of 1832.* Londres 1833 (Ridgway, éditeur).
- A History of Banking in all Nations.* 4 volumes. New-York, 1896.
- A letter concerning the Bank and the Credit of the Nation.* Londres, 1700.
- A letter to a friend concerning the credit of the Nation, and with relation to the present Bank of England, as now established by Act of Parliament. Written by a Member of the said Corporation for the public good of the Kingdom.* Londres, 1697.

A letter to the Governor of the Bank of England. Londres, 1721.
Arguments against prolonging the Bank with proposals for advancing the revenue of the Excise. In a letter to a Member of Parliament. Londres, 1708.

A second part of a discourse concerning banks. Londres (sans date, mais certainement 1696 ou 1697).

ADDISON. — *Spectator*, n° 3 (3 mars 1701).

An Account of the constitution and security of the General Bank of Credit. Londres, 1683.

An Account of the Private Lage. (Dans *State Tracts.*) Londres, 1705.

An Essay for the Regulation of the Coin. By A. V. Londres, 1695.

An Honest Scheme for improving the trade and the credit of the Nation. Londres, 1727.

ANDERSON. — *An Historical and Chronological Deduction of the Origin of Commerce.* 4 vol., Londres. 1787-1789.

ANSON (Sir William). — *The Law and Custom of the Constitution.* 2 vol., 2^e édit., Oxford, 1896.

BAGEHOT. — *Lombard Street.* Londres, 1873.

BAINES. — *History of the cotton manufacture in Great Britain.* Londres, 1835.

BAKER (A. F.). — *Banks and Banking.* Londres, 1892.

Bank of Credit; or the usefulness and security of the Bank of Credit examined in a dialogue between a Country Gentleman and a London Merchant. Londres, 1683.

BANNISTER. — *The writings of William Paterson. With biographical notices of the author.* Londres, 1858.

BARING (Sir Francis). — *Observations on the establishment of the Bank of England, and on the paper circulation of the Country.* Londres, 1797.

— *Observations on the Publication of W. Boyd Esq. M. P.* Londres, 1801.

BASTABLE. — *Public Finance.* 3^e édition, Londres, 1903.

BÉRARD (Victor). — *L'Angleterre et l'Impérialisme contemporain*. Paris, 1900.

BESTA. — *Lezioni sulla Contabilita di Stato*. Venise, 1889.

BOERE (Giuseppe). — *Storia della conversione alla Chiesa Cattolica di Carlo II, Re d'Inghilterra. Estratto della CIVILTA CATTOLICA*. Rome, 1863.

BOSANQUET (B. Tindal). — *Our Banking System*. Londres, 1892.

BOSANQUET (Charles). — *Practical Observations on the Report of the Bullion Committee*. Londres, 1810.

BOUCARD et JÈZE. — *Éléments de science et de législation financière*. 2 vol., Paris, 1902.

BOYD (Walter). — *A letter to the Honourable W. Pitt on the influence of the stoppage of issues in specie at the Bank of England on the prices of provisions and other commodities*. London, 1801 (2^e édit., revue par l'auteur, 1811).

BRADBURY (Henry). — *On the Security and Manufacture of bank-notes*. Londres, 1856.

British Encyclopedia (Supplément). Londres, 1902.

BRISCOE (John). — *Proposals for supplying their Majesties with money on easy terms, exempting the Nobility, Gentry, etc., from taxes, enlarging the yearly estates and enriching all the subjects of the Kingdom by a National Bank*. London, 3^e édit., 1696.

BROOM (Herbert). — *Constitutional Law, viewed in relation to Common Law*. Londres, 1866.

BRY (Georges). — *Histoire industrielle et économique de l'Angleterre, depuis les origines jusqu'à nos jours*. Paris, 1900.

BURNET (Évêque de Salisbury). — *History of his own time*. 6 vol., Oxford (Clarendon Press), édit. 1823.

BURTON (J. H.). — *History of Scotland*. 2^e édit., 8 vol., Édimbourg, 1873.

BUXTON (Sydney). — *Finance and Politics; An Historical Study 1783-1885*. 2 vol., Londres, 1888.

- CARLYLE. — *Cromwell's Letters and Speeches*. 5 vol., édit. des Œuvres complètes en 34 vol., Londres, 1882.
- CARY (John, Merchant in Bristol). — *An Essay towards the settlement of the National Credit in the Kingdom of England*. Londres, 1696.
- CANNING. — *Substance of two speeches delivered, on the 8th and 13th of May 1811, on the Report of the Bullion Committee*. London, 1811.
- CAUWÈS. — *Cours d'économie politique*. 3^e édit., 4 vol., Paris, 1893.
- CHALMERS (A.). — *The British Essayists. With Prefaces Historical and Biographical*. 3^e édit., 43 vol., Londres, 1817.
- CHALMERS (G.). — *An estimate of the comparative strength of Great Britain*. 3^e édit., Londres, 1804.
- CHAMBERLAIN (Dr Hugh). — *A brief narrative of the nature and advantages of the Land Bank, as proposed by Dr Hugh Chamberlen*. Londres, 1695.
- *A proposal by Dr Hugh Chamberlayne, in Essex Street, for a bank of secure current-credit, to be founded upon land, in order to the general good of landed men, to the increase of the value of Land, and the no less benefit of trade and commerce*. Londres, 1695.
- CHAMBERS. — *Domestic annals of Scotland*. 2 vol. Édimbourg, 1858.
- *History of the Rebellion in Scotland in 1745-1746*. 2^e édit., Londres, 1869.
- CHILD (Sir Josiah). — *Brief Observations concerning trade and interest of money by J. C.* Londres, 1668.
- CHRISTIE (W. D.). — *A Life of Anthony Ashley Cooper first Earl of Shaftesbury*. 2 vol., Londres, 1871.
- CLARE (George). — *A Money-Market primer and key to the exchanges*. 2^e édit., Londres, 1893.
- CLARENDON. — *History of the Rebellion and Civil wars in England*. 6 vol., édit. Macray, Oxford, 1888
- *The Life of Edward Earl of Clarendon and a Continua-*

tion of the same, written by himself. 2 vol., Oxford, 1857.

CLARK (Hyde). -- *On the debts of Sovereign and Quasi-Sovereign States.* Dans *The Journal of the Statistical Society.* Vol. xli.

COBB (A. Stanley). — *Banks' Cash Reserves.* Londres, 1891.

-- *Metallic Reserves and the Meeting of Parliament.* Londres, 1892.

COBBETS (W.). — *A Collection of State Trials.* 33 vol., Londres, 1809-1826.

COLLIER (J.). — *Ecclesiastical History of Great Britain.* Édition Lathbury, 9 vol., Londres, 1852.

COLLINS (C. M.). — *The History, Law, and Practice of Banking.* Londres, 1882.

CONANT (Ch.). — *A History of Modern Banks of Issue; with an account of the economic crises of the present century.* New-York, 1896.

COPEBNIC. — *Traité de la Monnaie.* Édit. Wolowski, Paris, 1864.

COQ (Paul) — *La Monnaie de Banque, ou l'Espèce et le Portefeuille.* Paris, 1863.

Corporation Credit; or a Bank of Credit made currant by common consent in London, more useful and safe than money. Londres, 1682.

COTTON (Sir Robert). — *A Speech touching the alteration of coin.* Londres, 1641.

COURCELLE-SFNEUIL. — *Traité théorique et pratique des opérations de banque.* 4^e édit., Paris, 1864.

COURTOIS (Alphonse fils). — *Histoire de la Banque de France et des principales institutions financières de crédit depuis 1716.* 2^e édit., Paris, 1881.

COXE (W.). — *Memoirs of Walpole, with original correspondence, etc.,* 3 vol., Londres, 1798.

CRADOCKE (Francis). — *An expedient for taking away all impositions and for raising a revenue without taxes by crea-*

- ting Banks, for the encouragement of Trade.* Londres, 1660.
- CURLPEPER (Sir Thomas). -- *A tract against the high rate of usurie.* Londres (?), 1621.
- CUNEO (Carlo). — *Memorie sopra l' antico debito publico mutui, compere e banche di San Giorgio in Genova.* Gênes, 1842.
- CUNNINGHAM. — *The Growth of English Industry and Commerce* (vol. I, *Early and Middle Age*; vol. II, *Modern Times*). Cambridge, 1890-1892.
- DALRYMPHE (Sir J.). — *Memoirs of Great Britain and Ireland.* 3 vol., Londres, 1771-1788.
- DANSON (J. T.). — *On the account of the Bank of England under the operation of the Act 7 and 8 Vict, c. 32.* Dans *The Journal of the Statistical Society*, t. X.
- DARTIGUENAVE (Aymard). — *Relations de la Banque de France avec le Trésor.* Paris, 1902.
- DAVENANT. — *Works, Political and Commercial.* Édit. sir C. Whitworth, 5 vol., Londres, 1771.
- DEFOË (Daniel). — *Essay upon projects.* London, 1697.
— *The History of the union of Great Britain.* Édimbourg, 1709.
- Dictionary of Political Economy* (Edited by R. H. Inglis Palgrave). 3 vol., Londres, 1894-1899.
- DILLON (Malcolm). — *The history and development of Banking in Ireland.* Londres, 1889.
- DISRAELI (Isaac). — *Usurers of the seventeenth Century* (dans *Curiosities of Literature*). 14^e édit., avec préface de Benjamin Disraeli 3 vol., Londres, 1842.
- DOWELL (St). — *History of Taxation and Taxes in England.* 4 vol., Londres, 1884.
- DUBOIS (A.). — *Précis de l'histoire des doctrines économiques,* 1^{er} vol. (seul paru). Paris, 1903.
- DUDLEY (Dud). — *Metallum Martis; or iron made with pit coale, sea coale, etc.* Londres, 1663.

- DUMOULIN. — *Tractatus contractarum et usurarum*. Parisiis, 1546.
- DUNBAR (C. F.) — *The Bank of Venice*. Dans *The Quarterly Journal of Economics*, avril 1892.
- DUPONT DE NEMOURS. — *Rapport sur la Banque de France et les causes de la crise qu'elle a éprouvée*. Paris, 1806 et Londres, 1811.
- EDGEWORTH (F. Y.). — *Sir Josiah Child* (dans le tome 1^{er} du Dictionnaire de Palgrave). —
England's Glory, or the great improvement of trade by a Royal Bank. By H. M. Londres, 23 juin 1694.
- England's Interest; or the great benefit to the trade by the banks or offices of credit in London as it hath been considered and agreed upon by a committee of Aldermen and Commons appointed by the Right Honourable the Lord Mayor*. Londres, 1682.
- ERNOUF. — *Maret, duc de Bassano*. Paris, 1878.
- EVANS (D. Morier). — *The Commercial Crisis 1847-1848*. Londres, 1848.
- *The history of the Commercial Crisis 1857-1858*. Londres, 1859.
- EVELYN (John). — *Diary and Correspondence*. 4 vol., Londres, édit. 1850-1852.
- Extraits des enquêtes parlementaires anglaises*. (Publiés par ordre du gouverneur et du conseil de régence de la Banque de France et sous la direction de MM. Couillet et Juglar.) 8 parties, Paris, 1865.
- FAIRBAIRN. — *Iron; its history, properties and process of manufacture*. Édimbourg, 3^e édit., 1869.
- FLEETWOOD (W.). — *A sermon (on Genesis XXIII. 16) against clipping; preached before the Lord Mayor*. Londres, 1694.
- « *Chronicon Pretiosum* » or an account of English gold and silver money, the price of corn and other commodities for the last 600 years. Londres, 1707.
- FILON (Aug.). — *Profils anglais*. Paris, 1892.

- FOLKES (Martin). — *A table of silver coins from the Norman conquest*. Londres, 1745.
- FORBES (Sir William). — « *Memoirs of a Banking House* ». Publiés par Robert Chambers, Édimbourg, 1860.
- FOX (Charles-James). — *Speeches*. 6 vol., édit. 1815. Londres.
- FOXWELL (H. S.). — *Mr. Goschen's Currency Proposals*. Dans l'*Economic Journal*, mars 1892.
- FRANCIS. — *The history of the Bank of England*, 3^e édit. Londres, 1848.
- FRANÇOIS (G.). — *M. Goschen et la Banque d'Angleterre*. Dans le *Journal des Économistes*, janvier 1892.
- FRENCH (G. J.). — *The life and times of Samuel Crompton*, 3^e édit. Manchester, 1862.
- FROUDE. — *History of England from the fall of Wolsey to the defeat of the Spanish Armada*. 12 vol., Londres, 1875.
- FULLARTON (J.). — *On the regulation of currencies and the working of the new Bank Act*. Londres 1844.
- GARDINER (Samuel). — *History of England, 1603-1642*. 10 vol., Londres, 1883-1884.
- *History of the Commonwealth and Protectorate* (1).
- GAIRDNER (Charles). — *Mr. Goschen's scheme for reform of the Bank Act*. Glasgow, 1892.
- *The Making of the Gold Reserves*. Glasgow, 1891.
- GASSART (du Hays du). — *Des prêts consentis aux États par les banques de circulation*. Paris, 1902.
- GERBIER (Balthazar). — *Some considerations on the two great staple commodities of England, and on certain establishments wherein the publick good is very much concerned. Humbly presented to the Parliament*. Londres, 1651.
- GILBART. — *Works*. 6 vol., Londres, 1865 (édition incomplète).

(1) M. Gardiner est mort récemment sans avoir eu le temps d'achever cet ouvrage, dont le premier volume a été publié en 1894.

- GILBART. — *History, principles and practice of banking*. Édition revue par A. S. Michie. Londres, 1883.
- GIBBINS (Henry de Beltgens). — *Industrial History of England*. Londres, 1890.
- GIDE (Charles). — *Principes d'économie politique*. 6^e édition, Paris, 1898.
- GIFFEN (Sir Robert). — *Essays in Finance (second series)*. 2^e édition. Londres, 1886.
- GLADSTONE (W. H.). — *Discours du 8 mai 1854*.
- GLASSON (E.). — *Histoire du droit et des institutions d'Angleterre*. 6 vol., Paris, 1881-1883.
- GODFREY. — *A short account of the Bank of England*. Londres, 1694 (réédition Francis, 1848).
- GOODWIN. — *History of the Commonwealth of England*. 4 vol., Londres, 1824-1828.
- GOSCHEN (G. J., depuis Lord). — *Speech at Leeds on the insufficiency of our cash reserves and of our central stock of gold*. Londres, 1891.
- *Address to the London Chamber of Commerce on the Metallic Reserve*. Londres, 1891 (1).
- GRELLIER. — *Terms of all the public loans. With an appendix by R. W. Wade*. Londres, 1812.
- GRENVILLE (Lord). — *Essay on the supposed advantages of a Sinking Fund*. Londres, 1828.
- GUIZOT. — *Histoire de la République d'Angleterre*. 2 vol., Paris, 1854.
- HAMILTON (E. W.). — *An account of the operations under the National debt conversion act 1888, and the National debt redemption act 1889*. Londres, 1889.
- HAMILTON (Robert). — *Inquiry concerning the rise and progress,*

(1) C'est cette date que porte la couverture. En fait cette brochure n'a pu être publiée avant 1892, car elle contient une lettre que Lord Goschen a adressée à M. Montagu, le 20 janvier 1892.

the redemption and the management of the National debt of Great Britain and Ireland. Londres, 1813.

HANKEY (Thomas). — *The Principles of Banking; its utility and economy with remarks on the working and management of the Bank of England.* Londres, 1867 (4^e édit., revue par Cl. Wigram, 1887).

HARRISON (Frederic) — *Oliver Cromwell.* Londres, 1887.

HAWKINS (Edward). — *The silver coins of England.* Londres, 1887.

HOLST (H. von). — *The Constitutional History of the United States.* Traduction anglaise de Lalor. 7 vol. Chicago, 1877-92.

HUTCHESON (Archibald) — *A collection of calculations and remarks relating to the South sea scheme and stock.* Londres, 1720.

— *Some calculations relating to the proposals made by the South sea company and the Bank of England to the House of Commons.* Londres, 1720 (1).

Is not the hand of Joab in all this? or an Enquiry into the grounds of a late pamphlet entitled « The mystery of the new fashioned goldsmiths ». Londres, 1676.

JACKSON (Fred. Huth) — *To what extent has the position of the Bank of England changed in recent years in comparison with a) similar institutions and b) London clearing Bankers?* (2).

JACQUES II. — *The life of James II, King of England.* 2 vol., publiés par J. S. Clarke. Londres, 1816.

JAUVELLE (E. Lemercier de). — *Réforme des services de la Trésorerie.* Angers, 1887.

(1) On trouvera aussi ces deux brochures de Hutcheson à la suite de *A collection of treatises relating to the National Debts and Funds* (1721), du même auteur.

(2) Cet ouvrage est une conférence faite au mois de juin 1903 au *Political Economy Club*, il n'a pas été mis en vente.

- JESSOPP (Aug.) — *The Lives of Norths*. Londres, 1890.
- JEVONS (Stanley). — *Investigations in Currency and Finance*. Londres, 1884 (1).
- JOPLIN. — *Supplementary observations to the third edition of an Essay on Banking*. Londres, 1823.
- JUGLAR. — *Les crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*. 2^e édit. Paris, 1889.
- JUSTICE (Alexander). — *General treatise on moneys and exchanges*. Londres, 1707.
- KENETT (White). — *The wisdom of looking backward*. Londres, 1715.
- KING (Lord). — *Thoughts on the restriction of payments in specie at the Banks of England and Ireland*. Londres, 1804.
- KNOX (John Jay). — *United States Notes*. 2^e édit. Londres, 1885.
- LAING. — *History of Scotland from the union of the Crowns to the union of the Kingdoms*. 2^e édit., 4 vol., Londres, 1814.
- LAMBE (Samuel). — *Seasonable observations humbly offered to his Highness the Lord Protector*. Londres, 1651.
- LANG (Andrew). — *Prince Charles-Edward*. Londres, 1900.
- LASSALLE (J. H.). — *Des finances de l'Angleterre*. Paris, 1803.
- LATTES (Elia). — *La liberta delle banche a Venezia dal secolo XIII al XVII*. Milan, 1869.
- LAW. — *Mémoires sur les Banques*. (Dans l'édition Guillaumin, « Économistes et Financiers du xviii^e siècle », avec notices de E. Daire). Paris, 1843.
- LAWSON. — *History of Banking*. 2^e édit., Londres, 1855.
- Le Marché de Londres en temps de crise*. (Extrait des comptes rendus de la Société d'économie politique). Dans le *Journal des Économistes*. Février 1900.
- LEAKE. — *Nummi Britannici Historia; or an Historical Account*

(1) Ouvrage posthume publié par les soins de M. le Professeur Foxwell.

- of English Money*. Londres, 1726 (2^e édition entièrement refondue, 1745).
- LECKY. — *History of England in the Eighteenth Century*. 8 vol., Londres, 1883-1890.
- LEROY-BEAULIEU (Paul). — *L'État moderne et ses fonctions*. 3^e édit., Paris, 1900.
- *Science des Finances*, 2 vol., 6^e édit., 1899.
- *Traité théorique et pratique d'économie politique*, 4 vol., 3^e édit., Paris, 1900.
- LETI (Gregorio). — *Historia e Memorie sopra la vita di Ol. Cromvele*. 2 parties, Amsterdam, 1692.
- LEVAS EUR. — *Recherches historiques sur le système de Law*. Paris, 1854.
- LEVI (Leone). — *The history of British commerce and of the economic progress of the British nation, 1763-1878*. Londres, 1880.
- LEWIS (D^r). — *Proposals to the King and Parliament; or a Large Model of a Bank*. Londres, 1678.
- LINGARD. — *History of England*. 5^e édit., 10 vol., Londres, 1849.
- LOCKE. — *Some considerations on the lowering of interest and raising the value of money*.
- *Some observations on a printed paper entitled « For encouraging the coining of silver money in England »*.
- *Further considerations concerning raising the value of money* (1).
- London Journal* (11 juin et 12 novembre 1720).
- LOUBET (Paul). — *La Banque de France et l'Escompte*. Paris, 1900.
- LOUIS XIV. — *Œuvres de Louis XIV*. Publiées par P. A. Grouvelle, 6 vol., Paris, 1806.

(1) V. les *Essais* de Locke à la suite des *Principles of Political Economy* de Mac' Culloch. Conf. aussi infra, p. 139.

- LOWNDES. — *A Report containing an Essay for the amendment of silver coins.* Londres, 1695.
- LUTTREL. — *A brief relation of state affairs from September 1678 to April 1714.* 6 vol., Oxford, 1857.
- LYON-CAEN et RENAULT. — *Traité des Sociétés commerciales.* Paris, 1892.
- MACAULAY. — *Essays Critical and Historical.* 3 vol., Londres, 1843.
- *History of England from the accession of James II.* 5 vol., Londres, 1849-1861.
- MACHIAVELLI. — *Le Istorie Fiorentine.* Florence, 1537. (Traduction française de Giraudet. Paris, an VII, 9 volumes.)
- MAC' CARTHY (J.). — *A History of our Own Times; from the accession of Queen Victoria to the general election of 1880.* 4 vol., 2^e édit., Londres, 1882.
- MAC' CULLOCH. — *A select collection of scarce and valuable Tracts on Money* (avec notice). Londres, 1856.
- *A select collection of scarce and valuable Tracts on the National Debt and the Sinking Fund* (avec notice). Londres, 1857.
- *A descriptive and statistical account of the British Empire.* 2 vol., 4^e édit., Londres, 1854 (1^{re} édit. 1837).
- *Essay on Manufactures.* Dans *Treatises of Economical Policy.* Londres, 1853.
- *Historical sketch of the Bank of England.* Londres, 1831.
- MACKAY (Ch.). — *Memoirs of extraordinary Popular Delusions.* 2 vol., 2^e édit., Londres, 1892. (1^{re} édit., 1845, en un seul volume).
- MACLEOD. — *Dictionary of Political Economy.* 1^{er} vol., Londres, 1863.
- *Theory and Practice of Banking.* Londres, 2 vol., 1855 (5^e édit., 1892-1893).
- *Theory of Credit.* 2 vol., 3 parties, Londres, 1893-1897.
- MACPHERSON. — *Annals of Commerce.* 4 vol., Londres, 1855.

- MAHON (Lord, depuis Lord Stanhope) (1). — *History of England from the peace of Utrecht*. 7 vol., Londres, 1339-1854.
- MAITLAND. — *History of London*. 2 vol., Londres, 1756.
- MARNIÈRE (J.-H.). — *Essai sur le crédit commercial considéré comme moyen de circulation*. Paris, 1801.
- *Considérations sur la facilité d'établir à Paris une Banque égale à celle de Londres*. Paris, 1802.
- MARSHALL (J.). — *The life of George Washington*. 5 vol., Philadelphie, 1804-1807.
- MARTIN (John Biddulph). — *The Grasshopper in Lombard Street*. Londres, 1892.
- MARTINUZZI (Pietro). — *La Banca d'Inghilterra nei riguardi del servizio del Tesoro*. Livourne, 1891.
- MAVOR (James). — *The call for currency and M. Goschen's response*. Londres, 1892.
- MAZURE. — *Histoire de la Révolution d'Angleterre*. 3 vol., Paris, 1825.
- MEES (W. C.). — *Proeveener geschiedenis van het Bankwezen in Nederland*. Rotterdam, 1838.
- MENTET DE SIMONET. — *Histoire des troubles de la Grand' Bretagne*. Paris, 1661.
- METEYARD (Eliza). — *Life of Josiah Wedgood*. 2 vol., Londres, 1865-1866.
- MIGNET. — *Histoire des Négociations relatives à la succession d'Espagne*. 2 vol., Paris, 1835. (Dans la collection des Documents inédits sur l'histoire de France.)
- MILL (J. St.). — *The principles of Political Economy*. 6^e édit., 2 vol., Londres, 1865.
- MORLEY (John). — *Oliver Cromwell*. Londres, 1900; *Walpole*. Londres, 1889.
- MOXON (Th. B.). — *Our Banking System and its effect upon commerce*. Dans *Transactions of the Manchester statistical Society*. 1891.

(1) Conf. plus bas au nom de Lord Stanhope.

- MURRAY (H.). — *Proposal for advancement of trade*. Londres, 1676.
- NEWENHAM. — *A view of the natural, political and commercial circumstances of Ireland*. Londres, 1809.
- NEWMARCH (W.). — *On the loans raised by Mr. Pitt during the first French war*. Londres, 1855.
- NOEL (Octave). — *Les Banques d'émission en Europe*. Paris, 1888.
- NORMAN (Geo Warde). — *Remarks on some prevalent errors with respect to currency and banking*. Londres, 1838.
- *A letter to C. Wood Esq. M. P., On Money and on the means of economizing it*. Londres, 1841.
- NORTH (Roger). — *Life of Dudley North*. Londres, 1744.
- Observations upon the constitution of the Company of the Bank of England with a narrative of their late proceedings*. Londres, 1694.
- OVERSTONE (S. J. Loyd, depuis Lord). — *Tracts and other publications on Metallic and Paper Currency*. Publiés par Mac' Culloch. Londres, 1858.
- PAGAN. — *The birthplace and parentage of William Paterson*. Édimbourg, 1865.
- PAINE (Tom). — *The decline and fall of the English system of Finance*. Philadelphie, 1796. (Traduction française de F. Lanthenas. Paris, 1796).
- PALGRAVE (R. H. Inglis). — *Notes on Banking*. Londres, 1873.
- *Bank Rate and the Money Market*. Londres, 1903 (1).
- PALMER (J. H.). — *The causes and consequences of the pressure upon the Money Market*. Londres, 1837.
- PARKER (Ch. Stuart). — *Sir R. Peel from his private papers*. 3 vol., Londres, 1891-1899.
- Parlementary History of England from 1066 to 1803*. Édition Cobbet 36 vol., Londres, 1806-1820.

(1) Conf. plus haut le *Dictionary of Polit. Economy* publié sous la direction de M. Palgrave.

- Parlementary Debates from 1803 to the present time.* Édition Hansard.
- PASQUIER (Maurice). — *Sir William Petty. — Ses idées économiques.* Paris, 1903.
- PATERSON (William). — *A brief account of the intended bank of England.* Londres, 1694.
- *Memorial to George I.* Londres, 1714.
- *An Enquiry by the Wednesday's Club in Friday Street.* Londres, 1717.
- PEEL (Sir Robert) — *Memoirs by Peel edited by Earl Stanhope and Lord Cardwell.* 2 vol., 3 parties, Londres, 1856-1857.
- *The Speeches of the Rt Honourable Sir Robert Peel delivered in the House of Commons.* 4 vol., Londres, 1853.
- PEPYS. — *Diary and Correspondence.* 3^e édit., 5 vol., Londres, 1848-1849.
- PERAZZI (C.) — *Memorie intorno alla contabilita dello stato in Inghilterra (Annexe au projet Quintino Sella).* Florence, 1863.
- PETTY (Sir William). — *Quantulumcunque concerning money (1682).* Londres, 1693.
- PHILIPPS (J.). — *A General history of inland navigation, foreign and domestic.* Londres, 1803.
- PIERSON (Dr N. G.). — *Principles of Economics.* Traduction anglaise A. A. Wotzel. Londres, 1902.
- POOR (Henry V.). — *Money and its Laws ; embracing a history of monetary theories and a history of currencies in the United States.* New-York, 1877.
- POPE. — *Epistle to Allen Lord Bathurst.* Londres, 1732.
- PORTER (G.). — *The progress of the Nation in its social and commercial relations, from the XIX century to the present day.* 4 parties. Londres, 1838-1843 (3^e édit. complétée 1851).
- POWNALL (G. H.). — *The insufficiency of our cash reserves and*

of our central stock of gold. Dans l'*Economic Journal*, t. II, 1892

POSTLETHWAYT (J.). — *The history of the English revenue, from the Revolution in 1688 to Christmas 1758.* Londres, 1759.

PRICE (Bonamy) — *Chapters on Practical Political Economy* Londres, 1878.

PRICE (F. G. Hilton) — *A Handbook of London Bankers, with some account of their predecessors the early goldsmiths, together with a list of bankers from the earliest one printed in 1677, to that of the London Post Office Directory of 1876.* Londres, 1876 (2^e édit. 1891).

Proposals for restoring credit, for making the Bank of England more useful and profitable, and for relieving the sufferers of the South Sea Company. Londres, 1721.

RAFFALOVICH — *Le Bilan de la Banque d'Angleterre.* Dans le *Journal des Economistes*. Juin 1893.

Reasons offered against the continuation of the Bank. In a letter to a Member of Parliament. Londres 1707.

Remarks on the Bank of England. Humbly addressed to the Hon. House of Commons; by a Merchant of London and a true lover of our constitution. 2^e édit., Londres, 1706.

Remarks on the proceedings of the Commissionners for putting in execution an Act passed last session establishing a Land Bank. Londres, 1696.

Report, together with the minutes of evidence and accounts from the Select Committee, on the High Price of Gold Bullion. Ordered to be printed by the House of Commons. Londres, juin 1810.

REYNEL (C.) — *The true English Interest.* Londres, 1674.

REZASCO. — *Dizionario di linguaggio italiano storico e amministrativo.* Florence, 1881

RHODES (James Ford). — *History of the United States from the Compromise of 1850.* 3 vol., New-York, 1893-1895.

- RICARDO. — *The high price of bullion a proof of the depreciation of money.* Londres, 1809.
- *A reply to Mr. Bosanquet's Practical Observations on the Report of the Bullion Committee.* Londres, 1811.
- *Essay on the Funding System.* Dans *Encyclopedia Britannica*, 1821.
- *Plan for a National Bank.* Londres, 1824 (Œuvre posthume).
- RICKARDS (Sir G.). — *The financial policy of war.* Londres, 1855.
- ROBINSON (H.). — *England's Safety in trade increased.* Londres, 1641
- ROGERS (Thorold). — *The first nine years of the Bank of England.* Oxford, 1887.
- *The industrial and commercial history of England.* Londres, 1892 (Œuvre posthume)
- ROSCHER (W.) — *Nationalökonomick des Handels und Gewerbfließes.* 2^e édit., Stuttgart, 1892.
- ROSEBERY (Lord). — *Pitt.* Londres, 1891.
- ROTA (P.). — *Storia delle banche.* Milan, 1874.
- ROUSSET (Camille). — *Histoire de Louvois.* 4 vol., Paris, 1862-1863.
- RUDING. — *Annals of the coinage of Great Britain.* 3 vol., Londres, 1840.
- SAVARY. — *Le Parfait Négociant.* 2 vol., nouvelle édition, Paris, 1757.
- SCOBELL. — *A collection of Acts and Ordinances of general use, 1640-1656.* 2 parties, 1 vol., Londres, 1658.
- SCOTT (Sir W.). — *Letters of Malachi Malagrowth Esq, on the currency.* Edimbourg 1826.
- SEELEY. — *The growth of British policy.* 2 vol. Cambridge, 1895.
- Several Objections sometimes made against the Office of Credit fully answered.* Londres (d'après Stephens, 1682).
- SHAW (W.-A.). — *The history of the currency, 1252-1894.* Lon-

- dres, 1895 (Traduction française par M. A. Raffalovich. Paris, 1896).
- SINCLAIR (Sir John). — *Letters written to the Governor and Directors of the Bank of England in September 1796.* Londres, 1797.
- *The history of the Public Revenue of the British Empire.* 3 parties. Londres, 1785-1790 (3^e édit accompagnée d'un examen de l'administration financière de W. Pitt, 1803-1804).
- SMILES. — *Life of the Engineers.* 3 vol. Londres, 1861-1862.
- SMITH (Ad.). — *Wealth of nations.* Edit. Mac' Culloch. Edimbourg, 1863.
- SMITH (John). — *England's improvement revived.* Londres, 1673 (écrit auparavant).
- SMOLLETT. — *History of England.* Edit. T. S. Hugher. Londres, 1854-1855.
- Some account of the transactions of Mr. W. Paterson in relation with the Orphans' Fund.* Londres, 1695.
- STANHOPE (Lord) (1). — *Life of the Right Honourable W. Pitt.* 4 vol. Londres, 1861-1862.
- *History of Queen Anne's Reign.* Londres, 1870.
- STEELE (Fr.-E.). — *On the Change of the Bank Rate; First their causes, and secondly their effect.* Londres, 1891.
- STEPHENS. — *A contribution to the Bibliography of the Bank of England.* Londres, 1897.
- STEWART (Sir J.). — *An Enquiry into the Principles of Political Economy.* 2 vol. Londres, 1767.
- STOURM. — *Systèmes généraux d'impôts.* Paris, 1893.
- STOW (J.). — *A survey of the cities of London and Westminster.* 2 vol. Londres, 1720.
- SUMNER (A.). — *A history of American Currency.* New-York, 1884.
- SWIFT. — *Works.* Edit. W. Scott. 19 vol. Edimbourg, 1824.

(1) Antérieurement Lord Mahon, v. *supra*, p. 316.

- SWARTE (V. de). — *Les vingt premières années de la Banque de France*. Paris, 1900.
- TAINE. — *Histoire de la littérature anglaise*. 4 vol Paris, 1863-1864.
- *Les Origines de la France contemporaine* Edit. Hachette, 1899.
- TAYLOR (W. Cooke.). — *Life and Times of Sir Robert Peel*. 3 vol. Londres, 1846-1848.
- TENENT (Charles). — *The Bank of England and the organisation of credit*. 3^e édit. Londres, 1867.
- The arguments and reasons for and against engrafting upon the Bank of England with taillies, as they have been debated at a late general court of the said Bank*. Londres, début, 1697.
- The Bank of England and their present method of paying defended*. Londres, 1697 (écrit en 1696).
- The case of the Bank contract*. Londres, 1735.
- The crisis of 1890*. Dans l'*Economic Journal*, t. I.
- The history of the Bank of England from the establishment of that institution to the present day*. Londres, 1797.
- The life and adventures of the Old Lady of Threadneedle Street*. Londres, 1832.
- The Mystery of the new fashioned goldsmiths or bankers discovered*. Londres, 1676.
- The Quarterly Journal of Economics published by the Harvard University*. Boston.
- The schemes of the South sea Company and the Bank of England, as proposed to the Parliament for the reducing of the National Debts*. Londres, 1720.
- The statutes at large from Magna carta to 1869*. 110 vol. Cambridge et Londres 1762-1869.
- The villany of stock-jobbers detected and the causes of the late run upon the Bank discovered and considered*. Londres, 1701.

- THERY (Edmond). — *Europe et Etats Unis d'Amérique*. Paris, 1899.
- THIERS (A.). — *Histoire de Law*, Paris, 1858. (Publié d'abord en 1826, sous le titre de *Law et son Système de Finances*).
- THORNTON (H.). — *An Enquiry into the nature and effects of the paper credit of England*. Londres, 1802.
- THURLOË (J.). — *A collection of state Papers from 1638 to the Restoration*. 7 vol. Londres, 1742.
- TINDAL (N.). — *History of England from the Revolution to the accession of King George II*. Londres, 1743.
- TODD (Alph.). — *Parliamentary Government of England*. 2 vol. 2^e édit. Londres, 1887.
- TOOKE. — *History of Prices*. 6 vol. Londres, 1838-1857.
- *An Inquiry into the currency principle*. Londres, 1844.
- TORRENS. — *A letter to the Rt. Honourable Viscount Melbourne on the causes of the recent derangement of the money market*. Londres, 1837.
- *The principles and practical operation of sir Robert Peel's Act of 1844, explained and defended*. 3^e édit. Londres, 1858.
- TRAILL. — *Social England*. 2^e édit. Londres, 1894.
- TUCKER (Dr J.). — *A letter to a friend concerning naturalizations*. Londres, 1753.
- TURNOR (Th.). — *The case of the bankers and their creditors, more fully stated and examined*. Londres, 1675.
- VAN RANKE (Leop.). — *History of England principally in the Seventeenth century*. VI vol. Oxford, 1875.
- VOLTAIRE. — *Histoire de Charles XII*.
- WALPOLE (Horace). — *Letters to sir Horace Mann*. Edit. des lettres de Walpole, par P. Cunningham. 9 vol. Londres, 1857-1859.
- WAGNER (A.). — *Le Crédit et les Banques*. Dans le *Manuel d'Ec. Politique* de Schonberg. Traduction italienne, *Biblioteca dell' Economista*. 3^e série, t. XII. Turin, 1886.

- WATSON (Robert). — *The life of Lord George Gordon, with a philosophical review of his political conduct.* Londres, 1793.
- WAUGHAN (Rice). — *A discourse of coin and of coinage.* Londres, 1673 (écrit avant 1643).
- WILFREDO-PARITO. — *Cours d'Economie Politique professé à la Faculté de Lausanne.* 2 vol. Lausanne, 1896.
- WILSON (James). — *Capital, currency and Banking* 2^e édit., Londres, 1839.
- WILLIAMS (Basile). — *The Foreign policy of England under Walpole.* Dans the *English Historical Review*, 1901.
- WISZNIEWSKI (Adam). — *La méthode historique appliquée à la réforme des banques. — Histoire de la Banque Saint-George de la République de Gênes.* Paris, 1865.
- WOLF (Lucien). — *The resettlement of the Jews in England.* Londres, 1888.
- WOLOWSKI. — *La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse.* Paris, 1867.
- La Question des Banques.* Paris, 1864.
- YOUNG (Arthur). — *Political Arithmetic.* 2 part Londres. 1774-1779.
-

INTRODUCTION

La Banque d'Angleterre est la plus ancienne des banques nationales d'Europe (1). Fondée en 1694, elle a vu disparaître l'une après l'autre toutes les grandes banques qui l'avaient précédée et beaucoup de celles qui étaient postérieures à sa fondation. Aujourd'hui encore, elle est la banque la plus réputée et, par plusieurs côtés, la plus originale qui soit au monde.

Pour peu qu'on étudie l'histoire générale de l'Angleterre, il est facile de découvrir les immenses services que ce grand établissement de crédit a rendus, dès ses débuts, à l'État et au peuple Anglais. C'est la Banque d'Angleterre qui, par les prêts qu'elle a consentis à Guillaume III et à la reine Anne, a permis à l'Angleterre de reprendre la

(1) L'expression *banques nationales* nous paraît bien faite pour désigner ces grands établissements de crédit, tels que les Banques de France, d'Espagne, de l'Empire allemand, qui avec leurs privilèges plus ou moins exclusifs d'émission et par les grands services qu'ils rendent, au public et à l'État, sont véritablement des institutions nationales. L'expression *banques nationales* permet d'ailleurs de distinguer ces institutions des véritables banques d'État.

place qu'elle semblait avoir définitivement perdue au milieu des nations européennes. C'est à elle aussi qu'eut recours l'État anglais à la veille de toutes les guerres du XVIII^e siècle et au lendemain des folies de la Banque Foncière et de la Mer du Sud (1). C'est, enfin, toujours à la Banque d'Angleterre que sont dus, en grande partie, non seulement l'établissement du crédit public, par l'établissement d'une dette perpétuelle, mais aussi l'organisation de la dette flottante et même la conversion de la dette publique. Ce sont là des services que l'État anglais n'a jamais oubliés. Quant au monde commercial de Londres livré, avant 1694, aux usuriers et ne sachant pas même où déposer sûrement son argent, il a montré sa reconnaissance pour les services que lui rendait *la Vieille Dame de Threadneedle Street* (2), par l'ardeur qu'il a mis à défendre celle-ci toutes les fois qu'elle s'est trouvée en danger.

Depuis ces temps lointains, beaucoup de choses se sont modifiées. Les établissements de crédit se sont multipliés, l'usage des grands emprunts s'est répandu. L'État, lorsqu'il veut contracter un emprunt, s'adresse directement au public, et les particuliers connaissent plus d'une grande banque qui pourra escompter leurs effets ou garder, en toute sûreté, leurs dépôts. Pourtant, aujourd'hui encore, les services que la Banque rend à l'État et au public ne sont pas moins éclatants que jadis. La Banque d'Angleterre est, en effet, à l'heure qu'il est, et c'est ce qui fait sa grande force et sa grande originalité, à la fois le ban-

(1) V. plus bas 2^e partie, chap. vi et 3^e partie, chap. i.

(2) *The Old Lady of Threadneedle street* ; sobriquet qui a été donné à la Banque du lieu de son siège principal.

quier du Trésor et la gardienne de la réserve d'or sur qui repose tout le crédit commercial de la Grande Bretagne.

En présence d'une institution aussi ancienne et aussi originale, on est, semble-t-il, naturellement porté à se demander : comment et pourquoi cette institution a-t-elle été fondée ? Quel a été son rôle au cours de sa longue existence ? Quelles ont été les transformations par lesquelles il lui a fallu passer ? Comment est-elle arrivée à sa forme actuelle ? En un mot, quelle est son histoire ?

Et quand on arrive à connaître cette histoire, on la trouve si passionnante, si variée, si pleine de vie et d'enseignements qu'on ne peut résister au désir de la conter, fut-ce tant bien que mal et plutôt mal que bien.

S'il en est ainsi, dira-t-on, pourquoi donc l'histoire de la Banque d'Angleterre n'a-t-elle jamais été écrite ?

Est-ce, comme le pense M. Stephens (1), à cause des

(1) *V.A Contribution to the Bibliography of the Bank of England*.
« L'histoire de la Banque d'Angleterre, dit M. Stephens (p.IX, préface) conçue à un point de vue scientifique est encore à écrire... Si quelqu'un, continue notre auteur, possédant les aptitudes nécessaires pour écrire cette histoire, l'intelligence littéraire indispensable pour faire usage de vastes masses de matériaux, et l'imagination historique requise pour donner à son œuvre forme et consistance, a jamais contemplé sa tâche, il a dû probablement être effrayé par son énormité et par la réflexion qu'elle doit embrasser une grande partie de l'histoire commerciale et industrielle de ce pays-ci pendant plus de deux siècles. De plus la bibliographie que comporte le sujet est énorme, et les informations qu'elle contient n'ayant jamais été recueillies et exposées d'une façon scientifique, la besogne de l'auteur est doublée d'autant ».

Il est probable que si, privé de toutes les qualités requises par M. Stephens, écrivant sur un pays et dans une langue qui, quoique différents, me sont également étrangers, j'avais mesuré soigneusement les difficultés de la tâche qui était devant moi, je ne l'aurais pas

grandes difficultés que présente un pareil travail? Ou serait-ce encore parce que les résultats pratiques qu'on en pourrait tirer seraient probablement disproportionnés à l'effort que ce travail aurait demandé? C'est là une de ces questions qu'il est, peut-être, un peu tard pour élucider.

Il est d'ailleurs juste de reconnaître que si l'histoire de la Banque n'a jamais été écrite, elle a du moins été plusieurs fois abordée.

Le premier ouvrage de ce genre fut écrit en 1797 et est intitulé : *The History of the Bank of England, from the Establishment of that Institution to the present day*. Cet ouvrage contient 110 petites pages, et correspond bien au but de l'auteur qui était de donner une idée de la Banque et l'histoire succincte des crises qu'elle devait traverser. La brochure est évidemment inspirée par les événements de 1797, auxquels elle est en majeure partie consacrée; elle est suivie d'une copie de la charte et des principaux règlements de la Banque.

La seconde histoire que j'ai pu trouver est une brochure anonyme (1) de 62 pages, parue sous le titre de *The life and adventures of the old Lady of Threadneedle Street, containing an account of her numerous intrigues with various eminent statesmen of the past and present times*. — Ce serait une autobiographie. Malgré ces dehors

entreprise il y a tantôt quatre ans. L'attrait de la difficulté, ou plutôt, la présomption inhérente à la jeunesse m'engageait à persévérer. Mais cette présomption, si puissante qu'elle soit, n'a su me cacher ni les faiblesses ni les lacunes énormes que présente cet essai. Aussi ai-je invoqué le témoignage de M. Stephens sur les difficultés que présentait le sujet, non point dans une pensée de vanité triomphante, mais dans l'espoir d'obtenir, dès le début, du lecteur le bénéfice des circonstances atténuantes.

(1) L'auteur en est probablement W. Reid.

bizarres, le contenu est des plus misérables. L'auteur, très favorable à la Banque, croit faire de l'esprit en appelant Louis XIV Louis le Gascon (1), ou en représentant la Banque reçue par Guillaume III dans son palais de Kensington. Faisant allusion aux succursales récemment ouvertes, il compare la Banque à Sarah qui enfanta dans sa vieillesse, et se livre à mille autres incongruités. C'est un des livres les plus grossiers et les plus stupides qui me soient tombés sous la main ; il fut publié en 1832.

En 1848 parut « L'histoire de la Banque d'Angleterre » de Francis. M. Stephens (2) en a justement résumé les qualités et les défauts, en disant que c'était un ouvrage fait au point de vue populaire. Ce n'est certes pas une œuvre de science, et l'auteur vivait à une époque où ceux qui écrivaient pour le grand public, subissaient trop l'influence de l'auteur des *Trois Mousquetaires*. Malgré tout, M. Francis a eu le mérite d'entrer le premier dans une voie difficile. Il a pu, étant employé à la Banque, donner plusieurs détails intéressants et, pour ma part, j'ai lu son ouvrage avec soin et profit.

Le seul travail vraiment scientifique qui ait paru sur l'histoire de la Banque d'Angleterre n'embrasse malheureusement qu'une période très courte de cette histoire, je veux parler de « *The First Nine Years of the Bank of England* » (3) de Thorold Rogers. Cet ouvrage, ce n'est pas là un mince éloge, est digne de la grande « Histoire de l'Agriculture et des Prix » du même auteur. On a pu quelquefois regretter que M. Rogers, dans ce livre, écrit

(1) V. p. 6 et 13.

(2) *Loc. cit.*

(3) Oxford, 1887, 8^o.

peu de temps avant sa mort, n'ait pas étudié la période antérieure à l'*act* de 1694, et qu'il débute avec la fondation de la Banque d'Angleterre. Cela tient, ainsi qu'il l'explique lui-même dans sa préface, à ce que l'auteur entreprit son œuvre de façon accidentelle. Dans ses recherches concernant son *Histoire des Prix*, il retrouva un registre hebdomadaire du prix des actions de la Banque du 17 août 1694 au 17 septembre 1703 ; ce registre se trouvait dans un journal de statistique, publié par un apothicaire de la Cité, nommé Houghton. Ce journal contenait, outre quelques courts articles sur les choses du jour, une liste des prix du blé et autres marchandises, d'après les marchés des principales villes anglaises, ainsi qu'un grand nombre d'annonces et d'avertissements de tous genres. M. Rogers s'étant adressé à la Banque d'Angleterre pour obtenir l'explication de quelques points obscurs, apprit avec surprise qu'on n'y avait pas connaissance du prix des actions avant 1703. Il résolut donc de publier et de commenter ce registre ; c'est ainsi qu'est né cet ouvrage, et c'est pourquoi il se borne à l'époque si brève de neuf années. S'il était vrai, ainsi que le prétend M. Rogers (1), que l'histoire politique et financière de la Banque d'Angleterre n'avait jamais été écrite, il pouvait se flatter que cette lacune n'existait dorénavant qu'à partir de l'année 1703, dernier stade de son œuvre.

Voilà tout ce que, à ma connaissance, le sujet comporte d'ouvrages spéciaux.

Chose curieuse, pour trouver une étude complète sur l'histoire de la Banque d'Angleterre, il faut la rechercher non pas dans un travail spécial sur la Banque, mais dans

(1) V. Préface, p. 15.

un ouvrage sur les opérations de banque en général, dans le traité théorique et pratique de Macleod (1). L'économiste écossais y trace, surtout au point de vue de la circulation monétaire, l'essai le plus parfait que nous ayons sur la matière. Il y donne notamment trois analyses des rapports de Locke, de Lowndes et de Newton sur la question des monnaies, et une du *Bullion Report* et des débats qui l'ont accompagné, analyses qui sont de tout premier ordre. — Le malheur veut pourtant que M. Macleod ait fait de l'histoire moins pour rechercher la vérité, que pour prouver certaines vérités dont il doutait d'autant moins qu'il en était l'inventeur. Ceci n'enlève pas à son ouvrage sa grande valeur, mais rend nécessaire chez le lecteur une certaine circonspection.

Un autre ouvrage général qu'on fera également bien d'étudier est l'*Histoire des opérations de Banque* de Lawson (2). La forme en paraîtra sans doute bien légère ; mais si on va au fond des choses, on verra qu'en dépit de ses histoires de testaments excentriques, d'évasions célèbres, de quakers et d'aventurières, ce livre dénote chez son auteur une profonde connaissance des affaires et l'art de traiter une question. Lawson est, à ce que je crois, le seul des écrivains anglais qui, à propos de la Banque d'Angleterre, ait dit au moins quelques mots des rapports si étroits de ce grand établissement avec le Trésor (3).

J'ai encore trouvé un chapitre intéressant dans chacun

(1) *Theory and Practice of Banking*, 2 vol. 1853, Ve édit., 1892-93.

(2) V. *History of Banking*. Londres, 1850.

(3) V. sur ce point l'appendice au vol. II, du présent ouvrage.

des ouvrages de Gilbart (1) et de M. Collins (2), sur les opérations de banque, mais en revanche, je n'ai rien pu trouver touchant l'histoire de la Banque dans le plus connu des ouvrages généraux, le *Lombard Street* de M. Bagehot.

Indépendamment des travaux historiques précités, de ce qu'on pourrait nommer les sources narratives (3), la Banque d'Angleterre, comme toute institution anglaise, a donné lieu à un grand nombre de publications officielles qui en facilitent grandement l'étude. Ces publications apparaissent très complètes dès le début du *xix^e* siècle, avec la publication en 1810 du *Bullion Report* et de l'enquête qui l'avait précédé. A partir de 1810, enquêtes et rapports sur la question des banques ont été nombreux, suivant toujours de près toutes les grandes crises qui pendant le *xix^e* siècle ont ébranlé le crédit public jusque dans ses fondements (4). La valeur de ces enquêtes est telle que la Banque de France a cru utile de les faire traduire en français (5).

L'étude des débats parlementaires (6) n'est pas moins

(1) *History, Principles and Practice of Banking*. La dernière édition de cet ouvrage, revue par A. S. Michie, date de 1883.

(2) *The History, Law and Practice of Banking* (1882).

(3) On peut aussi classer parmi les ouvrages narratifs : *La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse*, de Wolowski. Recueil d'études dont quelques-unes ont un caractère historique.

(4) La correspondance échangée, à certains moments, entre le ministre des finances et le gouverneur de la Banque d'Angleterre a été également publiée.

(5) *Extraits des Enquêtes anglaises sur la question des banques*, publiés sous la direction de MM. Coulet et Juglar. 8 vol. 1865.

(6) *Parliamentary Debates from 1803 to the present time*. Édition Hansard.

nécessaire que celle des publications officielles. Certains débats du parlement anglais sur la question des banques ont eu une ampleur qui n'a jamais été dépassée. Tels sont, par exemple, les débats sur le *Bullion Report*, la reprise des paiements en espèces (1819), la crise de 1826, l'*act* de 1844, les crises de 1847 et 1867, débats pendant lesquels des orateurs comme Thornton, Canning, Lord King, Ricardo, Peel, Gladstone, ont prononcé des discours qui comptent parmi les plus beaux de leurs carrières, et dans lesquels le côté historique aussi bien que les côtés théorique et pratique de nos questions ont été traités à fond.

Pour la période antérieure à 1803, les débats parlementaires n'ont été publiés que d'une façon fort incomplète. Les résumés qu'en donne la *Parliamentary History* de Cobbet (1) ne sont pourtant pas négligeables ; sans eux, il aurait été impossible d'étudier la crise de la mer du Sud ou bien l'*act* de restriction.

Une autre source toute différente mais fort précieuse d'informations, sont la nuée d'innombrables brochures, auxquelles l'idée d'une banque nationale d'abord, la Banque d'Angleterre ensuite, ont donné naissance. Ces publications ont commencé vers 1660 (2). Depuis lors elles n'ont jamais disparu et elles deviennent particulièrement abondantes pendant les temps de crise, quand tout charlatan possède un remède souverain contre les maux dont souffre le pays.

L'étude de ces *pamphlets*, comme on les nomme en

(1) *Parliamentary History of England from 1066 to 1803*. Édition Cobbet, 36 volumes.

(2) Il y en a même qui sont antérieures à cette date.

Angleterre, est spécialement indispensable pour l'époque qui va des milieux du xvii^e aux débuts du xix^e siècle. Pendant cette longue période, l'absence de journaux et de traités économiques faisait que toute l'activité scientifique se manifestait sous la forme de brochures. C'est en effet sous cette forme qu'ont écrit les économistes du temps, Petty, Child ou Locke, ainsi que Paterson, Godfrey, Chamberlaine et tous ceux qui de Cradocke à sir Francis Baring ont traité des questions de banque (1).

A partir du xix^e siècle le dépouillement de toutes les brochures consacrées à la Banque devient une besogne impossible et d'ailleurs moins utile. Impossible à cause du trop grand nombre de ces ouvrages, moins utile parce qu'à ce genre de publications sont venus se joindre des travaux plus complets (2). Cependant l'usage des brochures est tellement ancré dans les mœurs anglaises que ni le journal ni le livre n'ont pu faire disparaître les *pamphlets* et les *tracts*. Le mouvement réformateur provoqué par la crise financière de 1890 s'est manifesté presque uniquement sous cette forme.

L'exposé des sources ne serait pas complet si je ne revenais à l'ouvrage précité de Stephens : *A contribution to the Bibliography of the Bank of England* (3). Il s'agit ici, comme le titre l'indique, non d'une bibliographie complète, mais d'une contribution à la bibliographie de la Banque.

(1) Un grand nombre des brochures consacrées à la Banque d'Angleterre sont, au point de vue économique, ridicules ou puériles, mais elles n'en offrent pas moins un vif intérêt de curiosité historique. Souvent ces brochures affectent la forme d'un dialogue.

(2) On peut ranger dans cette dernière catégorie les études de lord Overstone, qui ont d'ailleurs été réunies en volume.

(3) Londres, 1897.

L'auteur a sans doute négligé plusieurs ouvrages intéressants, mais du moins s'est-il donné la peine de lire les ouvrages qu'il cite, et même d'en donner souvent une courte et fort habile analyse. L'ouvrage de M. Stephens est d'autant plus précieux, que l'auteur a joint à sa *Bibliographie* une liste chronologique des ouvrages relatifs à la dette publique anglaise, et des notices biographiques sur les fondateurs de la Banque d'Angleterre.

Avant de terminer cette introduction, je voudrais répondre à deux reproches qu'on fera probablement au présent ouvrage, à savoir :

a) D'avoir fait la part trop grande à l'histoire et d'avoir, à l'occasion de l'histoire de la Banque d'Angleterre, prétendu un peu trop faire l'Histoire de l'Angleterre même.

b) D'avoir traité d'une façon un peu négligente et pour ainsi dire avec quelque ennui, la question de la liberté et de la réglementation de l'émission.

Pour ce qui est du premier reproche, il est peut-être justifié en ce qui concerne certaines questions à côté (1); mais, d'une façon générale, il nous paraît mal fondé. Outre, en effet, que l'histoire d'une Banque nationale n'est qu'une partie de l'histoire générale de la nation, la fondation de la Banque d'Angleterre a été si intimement liée aux événements politiques, elle a même si manifestement découlé de certains de ces événements, qu'on ne pouvait examiner l'une sans s'occuper des autres. De plus, les traits caractéristiques qui différen-

(1) Notre excuse git dans l'espérance que le lecteur trouvera autant d'intérêt à connaître ces questions que l'auteur en a trouvé à les traiter.

ciaient si profondément, à ses débuts, la Banque d'Angleterre des autres Banques continentales (1) étaient dus à la nature spéciale que les orfèvres avaient imprimée aux opérations de banque ; d'où nécessité d'examiner les opérations des orfèvres et les raisons d'être de ces opérations, or, ces raisons étaient nettement historiques. Bien mieux la Banque, une fois fondée, n'a pas conservé le type qu'elle avait au début, elle a obtenu des privilèges ; comment cela ? grâce à des raisons politiques.

La Banque d'Angleterre a donc été fondée pour des raisons politiques. Elle a été précédée par les orfèvres et leurs opérations de banque, auxquelles des événements politiques avaient donné naissance et une nature particulière ; elle a été soutenue et combattue pour des raisons politiques. Comment, dès lors, réussir à ne pas faire de l'histoire générale en écrivant l'histoire spéciale de la Banque ?

Il était surtout absolument nécessaire, pour comprendre ce qu'ont été la Banque d'Angleterre et ses opérations pendant les trente premières années de son existence, de connaître les événements qui avaient précédé ou accompagné sa fondation, ainsi que les luttes et les préjugés, opposition jacobite, corruption politique, haine des gentilshommes terriens pour le monde commercial, au milieu desquels se débattait l'Angleterre d'alors.

Une fois cette période passée, il était moins nécessaire de faire de l'histoire générale, et nous n'en avons pas fait. C'est à peine si nous avons mentionné la guerre de sept ans, la révolution américaine, la guerre de Crimée. En revanche, il nous a fallu insister sur la révolution économique qui avait transformé l'Angleterre de pays agricole

(1) V. plus bas p. 108 et suivantes.

et commercial en pays industriel, ainsi que sur les guerres contre la République Française et Napoléon. Ici, en effet, l'histoire générale revient s'entremêler étroitement avec l'histoire de la Banque. Celle-ci, victime des imprudences de William Pitt est obligée, en 1797, de suspendre ses paiements et ne peut les reprendre que quatre ans après Waterloo. De son côté, la transformation de l'Angleterre en pays industriel, n'a pas donné seulement à la Grande Bretagne la force de lutter contre Bonaparte; elle a nécessité aussi le bouleversement du régime de crédit jusqu'alors existant, et a provoqué par là des crises qui ont failli mettre la Banque d'Angleterre à deux doigts de sa perte.

Au surplus, la nécessité d'une partie purement historique a été pour la composition du présent ouvrage une source abondante de difficultés. Tout d'abord il n'était pas aisé de déterminer quels étaient exactement les renseignements historiques qui devaient être compris et ceux qu'on pouvait négliger. Ce point une fois réglé, de nouvelles difficultés surgissaient, car il n'était pas non plus toujours facile de faire cadrer les renseignements historiques avec la partie économique; nous fûmes donc quelquefois réduit à traiter les questions historiques séparément, chose qui donne à l'ouvrage un manque apparent d'unité.

Pour ce qui est maintenant du second reproche qu'on nous fera probablement, c'est à-dire du reproche d'avoir laissé de côté, dans notre appréciation de l'*act* de 1844, la grande question de la liberté ou de la réglementation de l'émission, nous devons avouer que nous avons encouru ce reproche de propos délibéré. Nous avons en effet estimé que la discussion de cette question alourdirait, sans pro-

fit (1), un ouvrage déjà suffisamment pesant. S'il nous fallait cependant donner quand même un avis sur cette question jamais tranchée, il est probable que cet avis, tout en étant en principe favorable à l'idée d'une certaine limitation des émissions, se rapprocherait de la définition qu'Émile Augier donnait jadis dans une réponse, non prononcée, à un discours de M. Émile Olivier. On raconte, disait le dramaturge (2), qu'une Minerve fut retrouvée, pièce par pièce, dans des fouilles successives, sur une étendue de terrain considérable. Chacun des heureux inventeurs fit achever, par un statuaire de son pays, chaque tronçon découvert, en sorte qu'on eut dix statues médiocres, enchâssant chacune un morceau du chef-d'œuvre ainsi condamné à la dispersion définitive.

Ne serait-ce pas un peu l'histoire de la vérité ?

Il en est peut-être de même ici. Chaque système a ses avantages et ses inconvénients. La réglementation des émissions peut accentuer certaines crises en empêchant la Banque de prêter une aide efficace au commerce et à l'industrie. La liberté d'émission peut en provoquer d'autres en induisant la Banque à des émissions inconsidérées. Sans doute les directeurs d'une Banque, obéissant à ce

(1) Sans profit, car il serait difficile de dire quelque chose de nouveau. Cette question, ainsi que plusieurs autres dont on commence à se lasser aujourd'hui, était jadis, surtout en France, fort à la mode. Les revues, les journaux et sociétés économiques ne l'ont pour ainsi dire jamais laissée reposer, et la crise anglaise de 1866 donna lieu à une controverse fameuse, dont le principe de la liberté fit tous les frais, entre Wolowski et Michel Chevalier. (On trouvera toute cette discussion, avec les articles et les lettres des deux économistes, dans *La Banque d'Angleterre*, de Wolowski.)

(2) V. Émile Augier, *Œuvres diverses*, p. 289.

dernier principe, peuvent et doivent se régler sur le cours du change et le prix des métaux précieux. Mais l'expérience a montré que ce devoir n'a pas toujours été rempli. Par contre, on peut citer l'exemple de la Banque de France qui, avec une liberté d'émission presque absolue, a su tirer tous les bénéfices découlant de son règlement, sans tomber dans les excès auxquels il peut donner lieu.

En résumé, il y a quelque chose de plus important que le système régissant les émissions, c'est l'usage qu'on en fait. Ici comme ailleurs, on pourrait dire qu'il n'y a pas de mauvais instruments, il n'y a que de mauvais ouvriers. Aussi nous sommes-nous attaché à étudier moins la valeur théorique de l'*act* de Robert Peel que son fonctionnement pratique.

PREMIÈRE PARTIE

NAISSANCE ET DÉVELOPPEMENT DES OPÉRATIONS DE BANQUE EN ANGLETERRE

« Les Banques, dans le sens moderne du mot, dit M. Macleod (1), n'existaient pas en Angleterre avant l'année 1640. »

Cette situation aurait pu se prolonger assez longtemps, car les marchands ayant pris l'habitude de déposer leurs lingots et leurs espèces à la Tour, le besoin de simples banques de dépôts se faisait lui-même moins sentir. Mais un incident, avant-coureur des luttes intestines prochaines, hâta l'apparition des banquiers et des banques.

Pour mieux faire comprendre cet incident, il convient de rappeler en deux mots la situation politique. Charles I^{er}, alors roi d'Angleterre, était monté sur le trône non seulement avec les idées politiques de son père, mais aussi avec le ferme dessein de les mettre en pratique. Pour appliquer ces idées, dont les principales étaient celles du droit divin, et partant d'un pouvoir absolu, il fallait une armée

(1) V. Macleod, *op. cit.*, t. I, p. 443.

permanente. Pour maintenir cette armée, il fallait de l'argent. Cet argent, le roi était décidé à l'avoir et les Communes à ne pas l'accorder. La situation était sans issue. Charles ne tarda pas à le comprendre. Après avoir dissous deux Parlements et convoqué un troisième, il résolut de dissoudre celui-ci et à n'en plus convoquer de nouveau.

Grâce aux rares talents de Wentworth, mieux connu sous le nom de comte de Strafford, l'Angleterre put vivre onze ans sous le régime du pouvoir absolu. Le grand problème de ces onze années fut de se procurer de l'argent. Ce problème n'était pas aisé à résoudre. Comme le dit M. Cunningham (1), Charles était plus cruellement pressé que son père, et ses besoins réclamaient beaucoup d'adresse et d'invention. Pendant les premières années de son règne, encore que les communes tinssent serrés les cordons de la bourse, et n'accordassent plus à Charles des concessions sur la base de dîmes et quinzièmes, forme de taxation dès lors disparue, elles lui accordaient tout au moins de nombreux subsides selon une coutume qui datait des Tudors. Cette source de revenus allait se tarir d'elle-même sous le régime du pouvoir absolu. Et cependant les dépenses, loin de subir une diminution correspondante, allaient s'accroissant par la nécessité d'une armée permanente, qui seule pouvait consolider l'édifice laborieusement échafaudé de la monarchie absolue.

Il fallut donc recourir assez vite aux expédients. Un des divers moyens par lesquels on se procura quelque argent fut celui des concessions de monopoles, accordés sous le prétexte de développer l'industrie nationale,

(1) *The Growth of English Industry and Commerce* (Modern Times), p. 217.

et sur lesquels on prélevait des impôts pour compenser la Couronne des pertes que les douanes auraient subies (1). Mais l'expédient qui procura le plus d'argent et qui eut les conséquences les plus funestes, fut la levée illégale d'un impôt destiné à des cas exceptionnels, et connu dans l'histoire des impôts anglais sous le nom de *Ship-Money*.

Voici en quoi consistait cet impôt.

Les comtés maritimes anglais étaient tenus, en cas de guerre maritime, à fournir un certain nombre de navires pour la défense des côtes. A la places de ces navires, on avait quelquefois accepté des prestations en argent. Le garde des sceaux Finch s'avisa qu'on pouvait lever cet impôt en temps de paix : c'est ce qu'on fit par simple décret (2), sous le prétexte que les pirates capturaient des vaisseaux anglais jusque dans le Canal, et qu'il était nécessaire de pourvoir « à la défense du royaume et à la sauvegarde de la mer ». Cet impôt donna 100,000 livres la première année. Mis en appétit, le gouvernement en leva 200,000 l'année suivante, en frappant toutes les villes, maritimes ou non, sans distinction aucune (3). On levait ainsi par tout le royaume et en temps ordinaire, un impôt qui n'aurait dû exister qu'en temps extraordinaire et n'être supporté que par un nombre de citoyens déterminé.

C'en était trop, et cette double illégalité fit déborder la coupe ; une vive agitation se produisit. Un gentilhomme

(1) Ceci se passa surtout pour les salines.

(2) V. pour l'assiette de cet impôt, Davenant, *Ways and Means of Supplying the War*, dans *Works*, vol. I, p. 37.

(3) V. Dowell, *History of Taxation in England*, t. I, p. 234, 263.

dont le nom allait devenir célèbre, John Hampden, prit sur lui de discuter la légalité de cet impôt. La Chambre de l'Échiquier le condamna, à une très faible majorité il est vrai. Ce jugement ne fit qu'augmenter l'irritation publique, car chacun voyait, avec Strafford, que si on pouvait légalement lever sans autorisation des impôts destinés à la flotte, il n'y avait point de raison pour que la levée, dans des conditions analogues, d'impôts destinés à l'armée, ne fût légale également.

Ce fut ce moment que Charles choisit pour se mettre une nouvelle affaire sur les bras, en provoquant une crise religieuse en Écosse. Cette crise religieuse, dans les détails de laquelle nous n'entrerons pas (1), aboutit à une guerre civile, et l'entretien d'une armée eut bientôt fait d'épuiser les coffres mal garnis de l'échiquier royal (2). L'armée écossaise ne connaissait pas ces soucis, étant maintenue par des subventions de son gouvernement national et surtout par les confiscations des biens de ses adversaires. Charles n'avait aucun de ces moyens ; il continua à recourir aux expédients. Il ne fut que trop heureux de trouver, dans une lettre interceptée contenant, selon lui, des preuves d'intelligence entre le roi de France et les Écossais, un prétexte pour convoquer le Parlement (3). La lettre en question avait été bel et bien écrite. Et en cela

(1) V. sur la crise en Écosse : Clarendon, *History of the Rebellion and Civil Wars in England*, Livre II, vol. I, p. 137-218 de l'édition en six volumes par Macray, et John Hill Burton, *History of Scotland*, vol. VI, chap. 68-72.

(2) Elle lui avait coûté 300,000 livres.

(3) On trouvera cette lettre adressée, mais non envoyée par les Écossais au roi de France, dans Mazure, *Histoire de la Révolution d'Angleterre*, t. II, p. 405.

les adversaires du roi n'avaient fait que suivre la politique traditionnelle de l'Écosse, qui était de recourir à la France en cas de conflit avec l'Angleterre (1). C'est sur l'indignation causée par cette lettre que Charles comptait pour avoir un Parlement docile et peu parcimonieux.

Le Parlement se réunit au début du printemps de l'année 1640. La nouvelle assemblée était, au témoignage d'un écrivain fameux, plus modérée et plus respectueuse des droits de la couronne qu'aucune des assemblées antérieures depuis la mort d'Élisabeth. Cependant elle ne l'était pas encore assez, semble-t-il, au gré du roi, qui se hâta de la dissoudre, trois mois après sa convocation, sans lui donner le temps de voter un seul *act*.

Les besoins d'argent n'en restaient pas moins pressants. L'impôt ne pouvant suffire à maintenir une armée et à repousser une invasion imminente, on songea à un emprunt. Pour l'obtention de celui-ci, le gouvernement s'adressa au roi d'Espagne, au Pape, à la Cité de Londres. Le roi d'Espagne refusa les 400.000 livres demandées. Le Pape n'était prêt à accorder à Charles une aide efficace qu'en cas de conversion au catholicisme. La Cité, définitivement hostile au roi, était décidée à ne rien faire pour le secourir (2).

(1) La réciproque était également vraie. V. dans Shakespeare (*King Henry V*, acte I, scène II), le commentaire d'un vieux proverbe :

If that you will France win
Then with Scotland first begin.

(2) Pourtant au moment de la convocation du Parlement, la cité consentit un petit prêt, qui ne fut d'ailleurs payé que par versements.

Le roi fut plus heureux auprès des particuliers. Des personnes occupant des situations officielles consentirent des emprunts dont le total atteignit 60.000 livres; les catholiques et l'administration des domaines avancèrent des sommes importantes. Mais ce qui était considérable pour des particuliers n'était rien pour un gouvernement aux abois.

Aussi la détente ne fut que de courte durée. Il fallait inventer de nouveaux moyens pour trouver de l'argent (1).

Le premier moyen proposé n'était pas précisément neuf; jadis il avait été d'un usage courant; c'était tout simplement l'altération des monnaies. Il s'agissait de frapper pour 300.000 livres de shillings, contenant 3 pence d'argent pièce, avec la devise *Exsurgat Deus, dissipentur inimici* (2).

Ce projet souleva une grande indignation. Il rencontra, dit Macleod, une opposition très chaleureuse de la part de sir Thomas Rowe, dont les nobles paroles auraient pu être encore étudiées presque deux siècles plus tard (3). Malgré ces nobles paroles, la Monnaie reçut l'ordre

(1) V. Gardiner, *History of England*, t. IX, p. 469.

(2) Ces nouveaux shillings étaient réservés aux civils, les soldats, sur les conseils de Strafford, devant toujours être payés en bonne monnaie.

(3) Macleod fait probablement allusion à un discours très remarquable (*A speech touching the alteration of Coin*) publié en 1641 et attribué à sir Thomas Rowe. Le même discours fut republié en 1651 dans *Cottoni Posthuma* comme ayant été prononcé par sir Robert Cotton devant le Conseil privé. Ruding (*Annals of the Coinage of Great Britain*, t. I, p. 382) penche vers cette dernière version, car ce discours plein d'éloquence ne se ressent pas de l'anxiété qui devait régner en 1640, ni de l'énormité de l'altération. En 1626,

l'ordre de frapper les nouvelles monnaies et l'attorney général prépara une proclamation en ce sens. Cependant le roi qui avait déclaré ces altérations inévitables, envoya Cottington et Vane à la Cité, déclarant que si les marchands consentaient à l'emprunt si longtemps demandé de 200.000 livres, on ne parlerait plus de l'altération des monnaies. Le Common-Council, réuni pour la circonstance, répondit qu'il n'avait pas les pouvoirs de disposer de l'argent des citoyens. De nouveaux ordres furent donnés à la Monnaie. A cette nouvelle, le prix de toutes choses augmenta de 10 0/0 et Charles recula, ayant, dit M. Gardiner (1), recueilli toute l'impopularité de cette mesure, sans les quelques avantages immédiats qu'elle pouvait aussi conférer.

Le roi, à bout de ressources, sentant tout crouler autour de lui, saisit 130.000 livres en lingots, déposées à la Tour par les marchands de la Cité. Ces lingots venaient en fait d'Espagne, et devaient être transportés à Dunkerque, alors port espagnol.

On se figure aisément la consternation des marchands. Cette saisie, outre la perte immédiate, ruinait le commerce métallique, alors florissant à Londres. Ils se réunirent donc immédiatement et rédigèrent une vigoureuse protestation qu'ils remirent à Strafford. Celui-ci leur répondit que cette mesure n'avait été prise que par suite de leur refus de prêter au roi. Finalement, après une discussion qui dura une journée entière,

il s'agissait simplement de hausser la valeur nominale de la livre d'argent de 62 shillings à 70, et non d'ajouter des quantités considérables d'alliage.

(1) P. 174.

Charles se décida à rendre les sommes saisies contre un emprunt de 40.000 livres, avec garantie pour le remboursement du capital et des intérêts sur les recettes des douanes.

Pour juger sainement les étranges procédés de notre monarque, il faut se rappeler la position dans laquelle il se trouvait. On l'a merveilleusement résumée en disant que « l'ennemi était orgueilleux et insolent, l'armée corrompue et découragée, le pays prêt à se révolter, et la cour réunissait toutes ces qualités ». Les actes du roi ne s'expliquent que par la situation où il était tombé. Pareil à un noyé qui se raccroche à la première branche venue, sans s'occuper de sa solidité, Charles se livrait à une série d'actes plus insensés et plus infructueux les uns que les autres. Ce qui confirme ce point de vue, c'est que dans le cas de la saisie des lingots comme dans le cas précédent de l'altération des monnaies, Charles n'a pas même osé aller jusqu'au bout, et le déshonneur est tout ce qu'il a tiré de son action. Cette saisie était cependant un acte particulièrement grave, n'ayant pas même l'excuse d'un précédent. Comme le dit M. Francis (1) : « Si la politique à courte vue des premiers rois anglais avait dépouillé les Juifs et les Lombards, du moins épargnait-elle ses propres sujets. Il était réservé à l'aimable Stuart, de souiller sa brillante mémoire en les dépouillant. » Il est vrai qu'en fait de sujets, l'aimable Stuart, comme l'appelle M. Francis dans son style imagé, n'en avait pas de moins fidèles ni de moins dévoués que nos marchands de la Cité lesquels, avec raison d'ailleurs, l'accueillaient mal, se refusaient à lui prêter de l'argent,

(1) *Op. cit.*, p. 21.

mettaient peu d'empressement à payer les impôts (1), et allaient être dans la lutte prochaine le plus ferme soutien de ses ennemis.

Au surplus l'appréciation de la saisie des lingots n'est pas de notre ressort. Cette saisie ne nous touche que par ses conséquences, mais, à ce point de vue, cet acte est d'un intérêt capital. Il aboutit à un résultat double et, semble-t-il, contradictoire :

1° De donner naissance aux opérations de banque ;

2° De retarder l'éclosion d'une banque nationale.

Disons d'abord seulement quelques mots de ce second point, quitte à y revenir plus tard. Cette saisie produisit un tel effet sur le pays, que, pendant longtemps, le public ne put concevoir un établissement officiel de banque, vu la difficulté qu'il y aurait à mettre les capitaux métalliques de celui-ci à l'abri d'un coup de main royal. Les procédés de Charles II ne furent pas pour calmer ces appréhensions.

Il importe d'insister davantage sur la première conséquence, à savoir la naissance des opérations de banque. Par là, l'acte pratique du roi eut des résultats tellement considérables que nous n'avons pas hésité à prendre la question dès son origine, *ab ovo*. Et ainsi s'explique le début du présent ouvrage, début qui ne semblait avoir avec le sujet que des rapports lointains.

Voici au surplus l'historique du développement des opérations de banque.

(1) Du moins c'est ce que prétendait le roi, qui n'hésita pas à poursuivre le lord Mayor et les Sheriffs, pour la négligence qu'ils apportaient à percevoir les impôts de *coat and conduct*. V. Gardiner, *loc. cit.*

Naissance et développement des opérations de Banque.

Après une pareille aventure, les commerçants ne pouvaient songer à confier leur argent à la Tour. Ils furent donc réduits à le garder chez eux, sous la garde de leurs serviteurs et commis. Mais la guerre civile éclata, un esprit belliqueux enflammait tous les esprits, y compris ceux des caissiers, qui allaient rejoindre l'une ou l'autre des armées belligérantes, en emportant la caisse de leurs patrons. C'était jouer de malheur, d'autant plus que les caissiers plus pacifiques n'étaient pas plus scrupuleux, et prêtaient clandestinement aux orfèvres les sommes à eux confiées, à raison de quatre pence ou deniers (1) par jour. Les orfèvres inspiraient généralement confiance. Aussi les marchands se rendirent bientôt compte qu'il y aurait pour eux tout profit et toute sécurité à déposer directement leurs capitaux chez les orfèvres, leurs commis ne les ayant pas mieux traités que leur roi.

L'exemple des commerçants fut bientôt suivi par les gentilshommes de province. Ces *country gentlemen*, voyant leurs châteaux exposés à tous les risques de la guerre civile, étaient trop heureux de confier leurs revenus aux orfèvres, même sans intérêt aucun.

Si bien que très rapidement et à très peu de frais, les orfèvres se trouvèrent à la tête de sommes considérables. Un champ nouveau d'opérations s'offrait à eux, et ils entrevirent les opérations de banque modernes.

(1) Nous nous servons de préférence pour les monnaies des termes anglais. Ainsi notamment toutes les fois que nous parlons de livres il est entendu que nous parlons de livres sterling. En italien on évite toute confusion, en désignant les livres anglaises du nom de *Sterline*. Un usage analogue n'a malheureusement point prévalu en France.

Opérations et rôle des orfèvres (1).

Les opérations que faisaient les orfèvres étaient diverses, mais toutes éminemment lucratives sinon scrupuleusement correctes.

A. — Tout d'abord, à côté de leur ancien commerce d'orfèvrerie, que beaucoup n'abandonnèrent pas de sitôt (2), ils s'étaient assez vite, grâce à leur connaissance en matière de monnaies, adonnés au commerce essentiellement lucratif du change des monnaies (3). Charles I^{er} qui n'était pas homme à perdre une occasion de gagner quelque argent, les en avait, il est vrai, privés, en s'en adjugeant le monopole, et en ressuscitant la charge de changeur royal (4). Mais cette charge disparut avec le

(1) V. sur ces opérations un pamphlet bien précieux, bien qu'il soit fort court (il ne compte que 8 pages) « *The Mystery of the New Fashioned Goldsmiths or Bankers discovered* » (1676). Ce pamphlet, dirigé contre les orfèvres, donne une analyse fort intéressante de leurs opérations.

V. aussi Macpherson, *Annals of Commerce*, t. II., p. 427 et suiv., et différents autres ouvrages que nous citons au cours de cette étude.

(2) Maitland déclare qu'encore de son temps, on trouvait beaucoup de banquiers importants joignant à leur maison de banque une boutique d'orfèvre. *The History of London* de Maitland parut en 1739.

(3) Copernic dans son *Traité de la monnaie* prétendait que l'état des monnaies, qui était de son temps déplorable, ne servait qu'à faire gagner de l'argent aux orfèvres. V. Deschamps, *Cours de doctrines économiques*, 1897-98.

(4) Cet office était très ancien ; son possesseur devait acheter les lingots pour de l'or, changer les pièces d'un métal contre celles d'un autre ainsi que les monnaies anglaises et étrangères. Il paraît que cela gênait beaucoup le commerce et c'est pourquoi Henri VIII abrogea cet office en 1539 sur l'avis de sir Thomas Gresham. Charles I^{er} le ressuscita en 1627 sous prétexte d'éviter les altérations scandaleuses des monnaies, et le concéda pour 21 ans au comte de Holland. (Ruding, *op. cit.*, p. 383-385).

Roi, et pendant toute la révolution, les orfèvres reprirent les opérations de change, d'autant plus lucratives que les monnaies frappées en ces temps de troubles étaient d'un poids très inégal. Elles différaient parfois de 3 pence par once, et nombre de ces pièces étaient plus lourdes que les pièces étrangères de même valeur. Les orfèvres firent ce qu'on fait toujours en pareille occurrence; ils mirent de côté toutes les bonnes pièces et les destinèrent à l'exportation. Si l'on considère que le Parlement fit frapper vers cette époque pour sept millions de demi-couronnes, on découvrira aisément quels ont pu être les bénéfices résultant seulement de ce chef. Ce n'était pas d'ailleurs là l'unique profit que les orfèvres retiraient de leurs connaissances en métaux; on les accusait fort explicitement et de toute part d'altérer les monnaies. Il se pourrait que ces accusations ne fussent pas sans fondements. « Si, dit l'un des fondateurs de la Banque d'Angleterre (1), les sommes énormes de monnaie confiées aux orfèvres avaient été déposées à la Banque il y a 4 ou 5 ans, on aurait prévenu les scandaleuses altérations de monnaie, qui, un jour ou l'autre, coûteront à la nation de un demi-million à 2 millions (de livres) sous forme de réparation ». — Et les fondateurs de la Banque d'Angleterre n'étaient pas les seuls à médire. Voici ce que dit l'un de leurs adversaires (2): « En ce qui concerne les orfèvres, nul n'en attend quelque amendement, et la seule chose qui pourrait les rendre honnêtes serait la perspective d'un recors. »

(1) Godfrey, *A short Account of the Bank of England*.

(2) *Remarks on the proceedings of the Commissioners for putting into execution an Act passed last session for Establishing a Land Bank.*

Mais quels qu'aient été les gains que les orfèvres tirèrent de leur métier de changeurs, c'est à la suite d'autres opérations qu'ils firent des bénéfices plus considérables encore, et qu'ils inaugurèrent en Angleterre les opérations de Banque.

B. — Nous avons vu comment, grâce aux incertitudes de la guerre et aux infidélités de certains caissiers, des capitaux considérables s'étaient accumulés entre les mains des orfèvres. Ces capitaux, qu'ils se procuraient à un taux minime ou même gratuitement, ils les employèrent à l'escompte des billets et à des prêts à taux élevés. Comme ces opérations étaient fort profitables, les orfèvres s'efforcèrent d'attirer à eux tout l'argent disponible, en accordant aux déposants un bon intérêt, et en leur permettant de retirer leurs dépôts quand bon leur semblerait. Le succès dépassa toute prévision et au bout de quelques années tous les citoyens prirent l'habitude de déposer leurs économies chez les orfèvres (1).

Contre ces dépôts ils délivraient des reçus, qui connus sous le nom de *Goldsmiths' notes*, billets d'orfèvres, circulèrent bientôt de main en main, mieux que de l'argent comptant à quoi ils suppléeront souvent. Ces billets reçurent très rapidement une consécration officielle, le *Long Parliament* ayant accepté les billets de l'orfèvre Hall pour

(1) Sir Dudley North, retournant en 1680 à Londres après plusieurs années d'absence, fut très étonné de voir tout le monde déposer son argent chez les orfèvres. Il ne put se faire à ces nouvelles coutumes, d'autant mieux que la seule fois où il eut le malheur de confier 50 ls. à un banquier il tomba sur un banqueroutier. V. la vie de Dudley North par son frère Roger dans *The Lives of Norths* (édité by A. Jessop. 1890) t. II, p. 174.

le paiement des *Bishops Lands* (1). Et cette vogue ne fut pas passagère, car encore en 1696, pendant la crise que suscita la refonte des monnaies (2), Davenant (3) nous apprend qu'à défaut de numéraire les transactions étaient effectuées par des tailles, billets de banque *et notes d'orfèvres* (4).

Les billets d'orfèvres doivent donc être considérés comme la première espèce de billets de banque émis en Angleterre.

On ne s'étonnera pas, en présence d'opérations aussi avantageuses, de voir les orfèvres prospérer avec une rapidité prodigieuse. Cinq ou six d'entre eux, dit Clarendon, acquirent une telle réputation sur la place de Londres (5),

(1) V. Scobell, *A Collection of Acts and Ordinances of General Use 1640-1656* (t. II, p. 86).

(2) V. plus bas 2^e partie, chapitre ve.

(3) *Discourses on the public revenues and Trade of England*, t. II, p. 161.

(4) « All great dealings were transacted by tallies, bank bills and Goldsmiths' notes. »

(5) Au premier rang des orfèvres brillait sir Francis Child. Dans un chapitre assez intéressant, le seul qui offre quelque intérêt de son « *History and Practice of Banking* », M. Collins nous fournit quelques détails sur chacun des banquiers primitifs de Londres (v. chap. iv, p. 39-59. *The Early London Bankers*). Il nous donne, entre autres choses, une liste des personnages ayant des dépôts chez sir Fr. Child. Dans le nombre figurent Cromwell, Nell-Gwyne, Churchill, depuis duc de Marlborough, Guillaume III, etc. (v. p. 49 et 50). La maison existe encore. M. Collins a d'ailleurs emprunté la plupart de ces détails à une étude d'un associé de la Maison Child, M. F.-G. Hilton Price, lequel nous a donné sur la maison dont il fait partie et les autres maisons d'orfèvres, des renseignements intéressants. V. *A Handbook of London Bankers, with some account of their predecessors the early goldsmiths*.

On lira aussi quelques anecdotes amusantes dans un article

qu'on aurait pu leur confier toute la monnaie du royaume. *Et les premiers ils furent appelés banquiers* (1).

Cette prospérité prodigieuse n'alla pas sans faire des jaloux. Et les nouveaux banquiers prêtèrent par leur conduite à des attaques multipliées. On les accusait non seulement du crime d'altération (2), mais aussi, surtout à partir du moment où ils se mirent à prêter au gouvernement, d'une série d'autres méfaits. On trouvera ces attaques dans le *Mystery of the new Fashioned Goldsmiths*, et en général dans toutes les brochures économiques de l'époque.

On les accusait d'abord de prêter de l'argent à des taux exorbitants et alors que le taux légal était de six pour cent, d'en demander 33 et quelquefois davantage (3).

de Disraeli, *Usurers of the Seventeenth Century* (V. *Curiosities of Literature*, p. 228-233). Elles sont joliment contées, et sans prétention scientifique aucune, comme d'ailleurs toutes les historiettes innombrables et diverses, contenues dans le même volume.

Des renseignements plus détaillés sur les *goldsmiths* et leurs établissements de Lombard Street pourront être trouvés dans un ouvrage d'un descendant d'orfèvres, M. J. Biddulph Martin : *The Grasshopper in Lombard Street*. La cigale, *the grasshopper*, servait d'emblème à une maison de banque de Lombard Street (aujourd'hui n° 68) ; la cigale avait aussi décoré le blason de sir Thomas Gresham.

Enfin pour être complets mentionnons aussi une courte brochure de M. A.-F. Baker, *Banks and Banking*, qui donne un aperçu succinct de l'histoire des principales maisons de banque de Londres.

(1) Conf. Macleod, *op. cit.*, p. 367.

(2) V. *supra*, p. 28.

(3) V. *Bank of Credit: or the usefulness and security of the Bank of credit examined in a dialogue between a country Gentleman and a London merchant*, p. 18. On trouvera plus loin (p. 67 et suiv.) une analyse de cette brochure.

On les accusait encore du peu de sécurité qu'ils offraient aux déposants. D'après Godfrey, 2 ou 3 millions (1) auraient été perdus grâce aux faillites des orfèvres et aux fuites de leurs commis.

Les orfèvres enfin, recherchant moins les placements sûrs que les placements avantageux, prêtaient à des gens de peu de consistance. Du moins c'est ce qu'affirme le Dr Lewis. Parlant de la Banque de Venise, cet auteur nous apprend (2) « que l'origine de celle-ci vient de la malhonnêteté des banquiers. Les banquiers de Venise firent exactement ce que font nos banquiers ici, ils recevaient l'argent des particuliers et s'efforçaient d'en tirer le meilleur profit possible. Pour que ce profit fût plus grand que l'intérêt qu'ils avaient eux-mêmes à payer, ils prêtaient, tout comme nos banquiers, à des personnes insolubles ou se trouvant dans des situations désespérées. Cette conduite rendit indispensable l'intervention du gouvernement vénitien ».

Ces attaques ne semblent pas dénuées de vérité (3). Et tout ceci explique pourquoi si les orfèvres inau-

(1) On ne sait si Godfrey comprend dans cette somme l'argent appartenant aux orfèvres et saisi par Charles II.

(2) V. *A large Model of a Bank* (1678), p. 40. L'auteur de *England's Glory* brochure sur la question des banques, publiée en 1694, et qu'on cite assez souvent, a fait de larges emprunts à la brochure du Dr Lewis.

(3) Les orfèvres publièrent une réponse à ces attaques, sous le titre bizarre de « *Is not the hand of Joab in all this? or an Enquiry into the grounds of a late pamphlet entitled « the Mystery of the new fashioned Goldsmiths »* ». Cette seconde brochure compte 17 pages, malheureusement elle est loin de valoir la première. On n'y trouve rien d'intéressant. L'auteur proteste contre les faits dont on accuse les orfèvres, et notamment (p. 4) : 1^o leurs crimes, 2^o leur insécurité.

gurèrent en Angleterre les opérations de banque, ils ne purent entièrement suppléer à une banque véritable, et plus tard succombèrent devant la Banque d'Angleterre; cet établissement, en effet, soutenu par l'État, évita de tomber dans les errements de ses devanciers.

Nous avons ainsi assisté à la naissance des opérations de banque en Angleterre; nous allons maintenant les voir se développer sous les gouvernements successifs de Cromwell et de Charles II.

Ce développement fut favorisé par une série d'événements économiques et politiques dont nous parlerons immédiatement, et l'importance des orfèvres se trouva augmentée par le fait qu'ils se mirent à prêter au gouvernement.

Nous allons examiner successivement la période républicaine, et celle de la monarchie restaurée, mais, pour donner quelque unité au récit et éviter les redites, nous réserverons la question des prêts aux chefs de l'État pour le règne de Charles II. Aussi bien n'est-ce que sous ce règne que ces emprunts devinrent d'un usage courant.

§ 1. — Les Banques sous la République et le Protectorat.

La situation commerciale et industrielle de l'Angleterre s'améliora grandement sous la République et le gouvernement quasi-monarchique du Protecteur. Tout d'abord par les progrès incessants de la civilisation, puis et plus particulièrement, par le rétablissement de l'ordre à l'intérieur, par une politique extérieure chan-

geante mais heureuse, par l'*act* de navigation et des guerres qui portèrent atteinte au monopole néerlandais du commerce des mers, enfin par des mesures libérales qui ouvrirent la porte de l'Angleterre à une race éminemment commerçante, qu'on avait ignominieusement dépouillée puis chassée quelques siècles auparavant.

Cette prospérité commerciale devait naturellement favoriser le développement des opérations de banque, et nous voyons, dès l'année 1651, apparaître le premier ouvrage préconisant la fondation d'une banque. Il est intitulé « Quelques considérations sur les deux grandes denrées commerciales de l'Angleterre » (1), contient seulement neuf pages, et est dû à la plume de sir Balthazar Gerbier, auteur de plusieurs opuscules économiques.

Les deux commerces principaux sont celui de la pêche et des draps (2); ils sont entre les mains des Hollandais, il s'agit de les attirer en Angleterre. La question des pêcheries est étrangère à notre étude (3). Pour le com-

(1) En voici le titre exact : *Some considerations of the two grand staple commodities of Eng'and, and on certain establishments wherein the Public good is very much concerned. Humbly presented to the Parliament by sir Balthazar Gerbier Kt.* London, printed by I. Mab. and A. Coles, 1651. Cette brochure qu'on a parfois signalée, n'avait pas eu jusqu'ici l'honneur d'une analyse, elle avait pourtant, à défaut d'autres qualités, le mérite de la nouveauté.

(2) V. p. 3.

(3) V. sur cette question de la pêche et sur l'importance qu'on lui attribuait alors, non seulement au point de vue commercial, mais aussi à celui du recrutement d'une flotte, Cunningham, *The Growth of English Industry and Commerce* (Early and Middle Age, p. 443), Motley *Dutch Republic* (t. I. p. 43), pour les auteurs modernes, et parmi les auteurs du temps, H. Robinson, *England's Safety in*

merce et la manufacture des draps, Gerbier propose l'exemple de la France, qui établit une manufacture à Sedan, et depuis fournit la moitié de l'Europe. En outre, afin de donner un plus grand crédit aux opérations anglaises, une *Banque de paiements* devait être créée dans la cité de Londres. Gerbier indique divers avantages qu'engendrent dans certains pays des établissements analogues et il considère notamment, car il est nettement mercantiliste, que les capitaux de divers commerçants étrangers pouvant y être attirés, il en résultera un grand bénéfice pour l'État (1).

Quelques années après, en 1658, une autre proposition plus caractéristique encore émane de Samuel Lamb, sous le titre de « *Seasonable observations humbly offered to his highness the Lord Protector* ».

Cette fois, c'est bien une banque qui est le principal

Trade Encreased (1641), p. 16 — John Smith, *England's Improvement revived* (1673) p. 262.

Il y eut une série de mesures législatives remontant à Henri VIII pour protéger la pêche, surtout celle du hareng. On proposait aussi d'établir des primes. V. C. Reynel *The true English Interest* (1674), p. 28. On se figure difficilement l'importance qu'on accordait à ce commerce. On allait, dit M. Cunningham, jusqu'à le considérer comme le fondement de la prospérité des Pays-Bas. Aussi est-ce à regret que nous nous bornerons à cette note. — Ajoutons cependant que l'*Act de Navigation* fut manifestement dirigé contre la suprématie maritime des Hollandais (l'*Act* fut voté en 1651). Et c'est également à des raisons de rivalité commerciale, plus qu'à la parenté des Stuarts avec les princes d'Orange qu'il faut attribuer la guerre de 1652. V. Morley, *Cromwell* p. 336, et Seeley, *The Growth of the British Policy* (Vol. II, chap. 1). Ce dernier ouvrage abonde en vues neuves et en détails intéressants mais est un peu confus.

(1) V. p. 9. Conf. Banque de Lyon.

objet de l'auteur. Celui-ci examine les avantages que les Hollandais tirent de leur Banque. Il en trouve huit principaux, et montre que ces avantages, principalement l'augmentation du capital national et la baisse du taux de l'intérêt apparaîtront également en Angleterre, la Banque une fois établie.

Ce même Lamb soumettait bientôt un projet sous forme de pétition au Parlement. Un comité fut nommé pour l'examiner. Mais on ne sait ce qu'il en advint.

Il est superflu de faire ressortir les différences entre les deux brochures, et de faire valoir la supériorité de la seconde. Sept années s'étaient écoulées depuis leur publication respective, et pendant ce temps il se produisait un événement qui, à en juger par les autres pays, dut avoir, sur le développement des banques en Angleterre, une influence considérable. Je veux parler du retour des Juifs.

Retour des Juifs en Angleterre. — Son influence sur les Opérations de Banque. — On connaît l'influence de l'arrivée des Juifs espagnols sur le développement du commerce hollandais. L'influence des Israélites ne fut pas moindre à Venise (1). Ce furent deux Juifs qui, les premiers, obtinrent du Sénat (en 1400) l'autorisation de fonder une maison de banque proprement dite. Leur succès fut tel, que de nombreux nobles Vénitiens fondèrent des maisons rivales. Il y eut alors des abus qui, joints à

(1) V. Macleod, *Dictionary of Polit. Economy*, p. 216, au mot *Bank of Venice*. Ce dictionnaire qui, achevé, aurait pu rendre des services inappréciables s'arrête à la lettre C. Il date de l'année 1863.

des difficultés monétaires, poussèrent le gouvernement à fonder la Banque de Venise (1).

La même influence dut se faire sentir en Angleterre. Mais à partir de quelle date ? En d'autres termes, quand et comment le retour des Juifs en Angleterre fut-il autorisé ? C'est ce que nous allons rechercher ; il n'est pas très facile de le savoir (2).

Il est certain que, dès la mort de Charles, les Israélites s'efforcèrent de rentrer en Angleterre.

L'opinion publique ne leur était pas défavorable, en partie à cause de l'esprit biblique qui régnait alors, et aussi parce qu'on s'était rendu compte des services que les Juifs rendaient à la Hollande, pays que les Anglais d'alors s'étaient proposé comme constant modèle.

Ainsi M. Gardiner signale (3), vers cette époque, l'apparition d'une brochure où, pour montrer l'importance de Dunkerque, il est dit que si on tolère une synagogue pour les Juifs, ils sont prêts à donner 60 à 80,000 livres, et

(1) V. *supra*, p. 32, et *infra*, 2^e part., chap. III.

(2) Les historiens les plus fameux de Cromwell en disent peu de choses. Morley et Carlyle n'y consacrent qu'un peu plus d'une page et se bornent à apprécier l'événement. V. *Ol. Cromwell*, p. 433-434, et *Letters and Speeches* p. 175, vol. IV. Goodwin, *History of the commonwealth*, t. IV, qui en parle pendant un chapitre (chap. XVII) ne nous en apprend pas beaucoup plus long. On trouvera des renseignements intéressants dans Gardiner, *History of the Commonwealth and Protectorate*, t. II, p. 30 ; dans Leti, *Storia e memorie sopra la Vita di Ol. Cromwell*, t. II, et surtout dans une conférence, publiée, de M. Wolf : « *Resettlement of the Jews in England* ». On consultera également avec fruit Guizot, *Histoire de la République d'Angleterre*, t. II, p. 154-157.

(3) V. Gardiner, *loc. cit.* conf. *Historical Review*, Juillet 1896, p. 485.

que cette liberté amènera tous les marchands portugais d'Amsterdam, d'où il résultera un bénéfice plus grand encore (1).

Les marchands d'Amsterdam n'avaient pas attendu ces manifestations de sympathie. Prenant les devants, deux d'entre eux présentèrent dès 1649 une pétition à Fairfax et au Conseil de l'année, pour la révocation du bannissement des Juifs (2).

Une autre pétition est mentionnée par certains historiens. Divers israélites auraient demandé la révocation des lois passées contre eux, et pourvu que la *Bodleian library* leur fut cédée avec la permission additionnelle de transformer la cathédrale de Saint-Paul en synagogue, ils s'engageaient à payer six millions de livres françaises selon les uns, 500,000 livres selon les autres. On ajoute que les négociations furent rompues, les parties n'étant pas arrivées à s'entendre sur le prix, le gouvernement anglais demandant 8 millions ou 800,000 livres. Il est fâcheux, pour l'authenticité de cette histoire, que les références de nos historiens (3) soient insuffisantes ou erronées ; nous ne la signalons donc qu'à titre de curiosité.

(1) V. dans le même sens une lettre du major Whalley à Thurloë. *Thurloë's Papers*, tome IV, p. 308.

(2) V. *Clarke Papers*, tome II, p. 172, note a. On trouvera cette pétition à la suite du « *Resettlement* » de Wolf.

(3) Ces historiens sont Francis et Goodwin. Francis (p. 24) renvoie à Thurloë. Selon son habitude, il n'indique ni le volume, ni la page, en quoi il a bien raison, car toutes les fois qu'il en use autrement ses renvois sont faux. Goodwin (t. IV, p. 246 note), qui ne croit pas d'ailleurs à l'authenticité de la pétition, la cite d'après l'*Histoire des Troubles de la Grand Bretagne* (page 309) de Salmonet. Or, Mentet de Salmonet, page 309, parle de l'année 1642 et

Ces négociations n'aboutirent à rien. Mais M. Wolf a prouvé que, malgré cet échec, de nombreux Juifs étaient secrètement établis à Londres pendant la durée du « Commonwealth » (1).

La situation devint encore meilleure avec la fondation du protectorat. Cromwell était en avance sur les idées de son temps, et ainsi que le dit (2) M. F. Harrison : « Nobles furent les efforts du Protecteur pour imprimer son propre esprit de tolérance sur l'intolérance de son âge. Il protégea efficacement les Quakers, il admit les Juifs après une expulsion de trois siècles, et il prouva à Mazarin qu'il avait donné aux Catholiques toute la protection possible. » Cromwell était plus spécialement bien disposé vers les Juifs avec lesquels il avait, dit M. Guizot (3), d'assez fréquents rapports. Ceux-ci semblent lui avoir rendu de nombreux services. Ils n'ignoraient pas les sentiments que le Protecteur nourrissait à leur égard et s'efforcèrent d'en profiter.

Le Rabbi Manasseh Ben Israel prit l'initiative du mou-

du séjour du roi à York. Aussi bien cet ouvrage, imprimé en 1649, s'arrête à l'année 1646. Guizot et les autres historiens ne font pas la moindre allusion à toute cette aventure. Je n'ai rien trouvé non plus dans Thurloë, ouvrage où les recherches sont grandement facilitées par une excellente table des matières.

(1) V. *The Crypto-Jews under the Commonwealth*, conférence extraite de *The Jewish Chronicle* et les premières pages du *Resettlement* du même auteur.

(2) V. Frédéric Harrison, *Oliver Cromwell*, p. 216. — V. Même sens, Glasson. *Hist. du droit et des Institutions d'Angleterre*, t. V, p. 194-195.

(3) V. *op. cit.*, p. 154. V. aussi p. 154-155 sur la cause de ces rapports : « Probablement les juifs lui avaient rendu plus d'une fois, soit comme espions, soit dans ses besoins d'argent, d'utiles services. »

vement. Ce Rabbi est une figure bien originale. Né en Portugal, vers 1604, il avait émigré encore enfant avec sa famille en Hollande. Là il fit des études des plus brillantes, écrivit des livres, et fonda même à Amsterdam la première typographie israélite. Mais sa principale préoccupation était l'amélioration du sort de ses coreligionnaires, et leur admission dans les différentes contrées d'Europe. Il s'efforça, plus particulièrement, par différents moyens, comme des pétitions au protecteur et même la dédicace de son ouvrage *Spes Israelis*, au Parlement britannique (1), d'obtenir pour les Israélites la permission de revenir en Angleterre.

Une commission, siégeant sous la présidence de Cromwell, fut nommée pour examiner la question. Elle se composait de juristes, de prêtres et de commerçants (2).

Les débats furent des plus diffus et menaçaient de s'éterniser. Aussi Cromwell prit-il le parti de dissoudre l'assemblée après avoir déclaré que la question, compliquée à plaisir, était plus inextricable que jamais, et que, quoiqu'il ne désirait plus entendre leurs raisonnements, il priait cependant les membres de l'assemblée de ne pas l'oublier dans leurs prières (3).

Aucun résultat ne découla donc de cette conférence. Les espérances de Manasseh paraissaient déçues. En fait

(1) La traduction anglaise de cet ouvrage fut publiée en 1650.

(2) V. Collier, *Ecclesiastical History*, tome VIII, p. 380-382. Il ne faudrait pas s'étonner de trouver cette célèbre discussion rangée dans le règne de Charles II. Collier était un royaliste intransigeant, qui ne reconnut jamais la Révolution et refusa de prêter serment à Guillaume III.

(3) V. Francis, p. 26.

cependant les Juifs furent tacitement autorisés à résider en Angleterre. Manasseh, comme compensation de ses déboires, reçut une pension annuelle de 100 livres. Et 3 ans après, le 15 février 1658, à une réception à Whitehall, Cromwell aurait donné à Carvajal et à ses coreligionnaires l'assurance de sa protection (1).

Quoi qu'il en soit de ce dernier point, il est probable que Cromwell ne prit aucune mesure législative à l'égard des israélites, mais il est certain qu'il toléra leur retour, et qu'à la fin du protectorat nombre d'israélites habitaient l'Angleterre. Ils durent prendre une part active au commerce, car de nombreux marchands signèrent bientôt une pétition se plaignant que les juifs n'étaient pas soumis au droit alien, et qu'il en résultait pour le Trésor une perte annuelle de dix mille livres (2).

(1) Peut-être Cromwell serait-il allé plus loin sans la conduite de Manasseh, que M. Wolf juge des plus extravagantes. Selon le témoignage de Sagredo, ambassadeur de Venise, il aurait véritablement adoré Cromwell, lui demandant s'il n'était pas un être surhumain. D'autre part, un ou plusieurs de ses compagnons, ayant obtenu l'autorisation de visiter Cambridge, se rendirent à Huntingdon, lieu de naissance de Cromwell. Le bruit se répandit qu'ils y étaient allés pour examiner les origines du Protecteur, lui retrouver une origine israélite et prouver qu'il était le Messie. (V. sur ce voyage à Huntingdon qu'on a contesté : Leti, *op. cit.*, t. II, p. 443). Les ennemis de Cromwell exploitèrent ces rumeurs, et celui-ci, soucieux de s'épargner le ridicule et les sarcasmes, ordonna aux compagnons du Rabbi de retourner à Londres.

(2) V. Stowe, *A Survey of the cities of London and Westminster*, t. II, p. 243. D'autres demandaient qu'on édictât contre les israélites des réglementations sévères, V. T. Violet, *Petition against the Jews* (1661) et *England's Wants* (1667), p. 40. Ces sentiments défavorables persistèrent longtemps ; la question de la naturalisation des juifs donna lieu à de longs débats parlementaires. En 1753, elle fut

§ 2. - Les Banques sous la Restauration.

Ce qui caractérise plus spécialement cette période, ce sont les transactions des banquiers avec le Gouvernement, transactions affectant la forme d'emprunts et d'avances sur les revenus. Ces opérations dataient déjà du protectorat. Cromwell, très gêné pécuniairement (1), ayant à entretenir une grande armée, engageant sans cesse des guerres dont l'une, celle contre l'Espagne, était très impopulaire, se trouvant d'autre part en relations plutôt tendues avec une Chambre jalouse de ses pouvoirs, et n'osant pas par conséquent lui demander le vote de nouveaux impôts, fut réduit à recourir souvent aux bons offices des orfèvres.

Charles II, revenu sur le trône de ses pères, devait, à ce point de vue du moins, continuer, en l'accentuant, la politique de son prédécesseur. Il n'avait pas, il est vrai, à maintenir une armée aussi considérable que celle du protecteur, n'ayant pas à proprement parler d'armée régulière et permanente (2). Il n'avait pas non plus un tempéra-

accordée, puis, devant la clameur publique, révoquée. V. Dr. J. Tucker, *A letter to a friend concerning Naturalizations* (1753). Encore en ce siècle, Macaulay fut obligé d'écrire un essai pour protester contre les incapacités civiles des israélites.

Il est intéressant de noter qu'à peine les israélites furent-ils mis sur un pied d'égalité avec les autres citoyens, ces sentiments tendirent très rapidement à disparaître. Aujourd'hui je n'ai pour ma part rencontré en Angleterre aucune trace d'antisémitisme.

(1) V. Goodwin, t. IV, p. 552.

(2) Toute l'armée permanente de Charles se borna pendant longtemps à sa garde personnelle. Cette armée fut, il est vrai, augmentée

ment décidément belliqueux, n'ayant entrepris, pendant les 24 années de son règne, que deux guerres européennes, guerres qui d'ailleurs ne rapportèrent à l'Angleterre ni honneur ni profit. Ses Parlements furent de leur côté assez libéraux, et votèrent, surtout au début de la Restauration, les subsides avec un empressement inusité.

Mais les vices et les courtisans de Charles II suffisaient amplement à dévorer en un an plus d'argent que toutes les armées et toutes les guerres de Cromwell n'auraient coûté en deux lustres. D'autre part ses appétits pressants s'accommodaient mal des lenteurs et des délais, compagnons ordinaires de la perception des impôts. Il lui fallait de l'argent, et de l'argent tout de suite ; les orfèvres se chargèrent de lui en procurer.

Il n'est que juste d'ailleurs d'indiquer que Charles fut réduit à s'adresser aux banquiers dès le début de son règne. Il s'agissait alors de dissoudre les armées permanentes de Cromwell qui étaient à la fois un objet de haine pour le peuple, un danger pour la couronne et un lourd fardeau pour le trésor. Or, on devait à ces armées des sommes considérables. Il s'agissait de trouver 200 à 300 mille livres en quelques jours. Cette somme, la Chambre l'avait volontiers votée, mais on ne pouvait la demander à l'impôt d'un seul coup. Différer le licenciement des troupes, c'était s'exposer à accroître chaque mois les charges de la nation dans des proportions incroyables. « Nul, dit Clarendon (1), ne pouvait suppléer à

par la suite, mais, même à la fin de son règne, après l'évacuation de Tanger, dot de son épouse Catherine de Bragance, le roi ne disposait pas de plus de 7.000 fantassins et de 1.700 cavaliers et dragons.

(1) V. Clarendon, *Continuation of Life*, II, p. 218.

cette nécessité sauf les banquiers. Cette occasion mit ceux-ci en rapport avec les ministres du roi, et ils les satisfirent si bien qu'ils déclarèrent toujours désormais que « les banquiers étaient si nécessaires aux affaires du roi qu'ils ne savaient pas comment ils les auraient conduites sans leur assistance ».

Cette satisfaction fut en effet si grande que bientôt la Couronne ne put plus se passer des banquiers, et elle entra en rapports constants avec eux.

Voici, selon Clarendon (1), la méthode suivie pour ces opérations.

Les subsides une fois votés, le roi, après avoir consulté ses ministres sur les sommes immédiatement requises, faisait venir les banquiers devant lui, car jamais contrat ne fut conclu hors de sa présence. Chacun des banquiers était interrogé sur le montant des sommes qu'il pouvait avancer et les sûretés qu'il réclamerait le cas échéant. Chacun répondait selon ses moyens, car il n'y avait pas de société entre eux. Les banquiers désiraient avoir 8 0/0 de leur agent, ce qui n'était pas déraisonnable, et le roi était prêt à le donner; mais après mûre délibération ils se déterminèrent à laisser la fixation du montant de l'intérêt au bon vouloir du roi, de peur que cela ne tournât plus tard à leur désavantage, mentionnant en même temps, qu'ils payaient eux-mêmes 6 0/0 à leurs propres créanciers, ce qui était connu pour être vrai (2).

(1) Nous empruntons tout ce qui va suivre à la *Continuation of Life*, de Clarendon, en nous bornant à résumer un peu le texte original. Nul mieux que notre auteur, alors premier ministre, ne pouvait connaître les pratiques financières qu'il avait inventées.

(2) P. 219.

Ils reçurent alors transport de créances pour le paiement des premiers impôts votés par le Parlement et des tailles sur les branches du budget qui étaient les moins grevées. Mais même ceci n'était pas une sécurité suffisante, car le roi et le ministre des finances pouvaient consacrer les sommes ainsi perçues à d'autres objets. Par conséquent, ils n'avaient d'autre sûreté que leur indiscutable confiance dans la justice du roi et l'honneur et l'intégrité de son trésorier ; c'étaient là les vrais fondements de ce crédit qui pourvoyait aux nécessités de la couronne. Le roi, d'ailleurs, les traitait toujours très gracieusement, comme ses très bons serviteurs et les ministres les considéraient comme de très honnêtes gens.

Et de cette façon, et pour beaucoup d'années, même jusqu'au malheureux début de la guerre de Hollande, les finances publiques étaient, conclut Clarendon, menées avec peu de difficulté, mais peut-être avec quelques frais supplémentaires, et nul n'ouvrait la bouche contre les banquiers qui, chaque jour, augmentaient en crédit et réputation, et avaient l'argent de tout le monde à leur disposition.

Il est probable qu'au moment dont parle Clarendon, c'est à-dire avant 1665, les orfèvres n'exigèrent pas plus de 8 0/0, mais cela ne dut pas durer longtemps et, à mesure que les besoins du roi grandissaient, leurs exigences grandirent proportionnellement, d'autant mieux qu'ils avançaient sur des revenus de plus en plus éloignés, et qu'ils avaient déjà accaparé tous les revenus prochains de la couronne. Ils demandaient bientôt, au dire des contemporains (1), 20 et 30 0/0. Pepys nous ap-

(1) « Charles being in want of money the bankers took 10 per

prend (1), que, dès 1663, le trésor payait 15 et quelquefois 20 0/0. ce qui, dit-il, est une honte horrible (*a most horrid shame*) et ne doit pas être souffert, pas plus que le fait de voir l'orfèvre Maynell se faire de ce chef un revenu annuel de 10,000 livres.

Peut-être les auteurs contemporains exagèrent-ils un peu, mais il n'est pas douteux que les orfèvres recevaient du roi 12 0/0 de leur argent (2). Si l'on considère qu'ils payaient à peine la moitié de cet intérêt à leurs déposants, on conçoit l'indignation du public, indignation qu'augmentait le dépit de voir le roi entre les mains des usuriers (3), et cette dureté, commune à tous les fermiers d'impôts, avec laquelle les orfèvres levaient ceux qui leur étaient concédés.

Mais si même les fermiers tiraient des vices du roi

cent of him barefacedly, and by private contracts on many bills, orders, tallies, and debts of that King, they got 20, sometimes 30, per cent, to the great dishonour of government. This great gain induced the goldsmiths to become more and more lenders to the king, to anticipate all the revenue, to take every grant of parliament into pawn as soon as it was given; also to outvie each other in buing and taking to pawn bills, orders and tallies, so that in effect all the revenue passed through their hands. » V. *The new fashioned Goldsmiths* ; Conf. Macpherson, p. 428.

(1) V. Pepys, *Diary*, t. II, p. 97. Ce journal de Pepys, ainsi que celui d'Evelyn, sont de la plus grande utilité pour l'étude de l'histoire et des mœurs du temps. L'auteur fut secrétaire de l'amirauté sous les règnes des deux Stuarts.

(2) V. W. D. Christie, *Life of Shaftesbury*, t. II, p. 57.

(3) « Sir John Hebden, the Russian Resident, cries out against the King's dealing so much with goldsmiths and suffering himself to have his Kingdom hept and commanded by them ». Pepys, tome II, p. 170.

tous les bénéfices que prétendaient leurs adversaires, ils allaient bientôt, grâce à cette même immoralité royale, les expier cruellement.

Ici encore l'histoire des opérations de banque, se mêle étroitement à l'histoire générale de l'Angleterre. Nous allons prendre, à tour de rôle, les deux guerres européennes de Charles.

A) *Guerre contre la Hollande. — La flotte hollandaise remonte la Tamise. — Premier « run » sur les banques.* — Charles s'était engagé dans une guerre contre la Hollande. Après plusieurs péripéties, au moment même où on croyait la paix près de se conclure, Ruyter remonta la Tamise, prit Sheerness, brûla les bateaux qui se trouvaient à Chatam, et sembla menacer sérieusement Londres. On trouvera dans Clarendon le récit de cette aventure (1). La consternation se répandit dans Londres, où la population qui se croyait à l'abri, le Parlement ayant voté (2) de grandes sommes pour la flotte et les fortifications du fleuve, fut épouvantée au delà de toute description (3) en entendant pour la première fois le bruit des canons ennemis. On crut que les Hollandais avaient pris Greenwich et, sans le sang-froid du roi et du duc d'York, on évacuait la Tour.

Tous ceux qui avaient quelque argent l'avaient déposé chez les orfèvres. Cet argent étant, on le savait, prêté à un gouvernement qui, en ce moment, ne semblait offrir aucune sûreté; chacun se précipita donc chez son

(1) V. p. 414-419.

(2) V. *contra* : *Life of King James II*, t. I, p. 425.

(3) V. sur cette panique et les incidents qui l'accompagnèrent, Evelyn, *Diary*, t. II, p. 24-25.

banquier dans l'espoir qu'il arriverait à sauver quelques bribes de sa fortune, et Londres vit se produire un phénomène, qui, hélas ! devait lui devenir familier, le premier afflux de demandes de remboursement, le *premier « run » sur les banquiers* (1).

Ces craintes furent calmées par un édit du roi (2) proclamant que les paiements de l'Échiquier se feraient comme à l'ordinaire, et assurant qu'il ne souffrirait, ni ne permettrait jamais qu'une atteinte fût portée aux droits de ses sujets (3).

Nous allons voir maintenant comment Charles sut garder sa promesse et ce qu'il appelait « our royal word and declaration ».

B) *Nouvelle guerre contre la Hollande. — Traité de Douvres. — Suspensions des paiements de l'Echiquier.* — Un traité de paix suivit l'expédition de Ruyter. Dans les années postérieures à ce traité, Charles sembla décidé à s'entendre cordialement avec les Pays-Bas. Par les bons soins de sir William Temple (4), ambassadeur en Hol-

(1) Ce même phénomène se reproduisit à Amsterdam cinq ans plus tard.

(2) V. la proclamation royale à la suite d'une brochure très intéressante de Th. Turnor : *The Case of the Bankers and their creditors, more fully stated and examined* (1673).

(3) « And that we will not upon any occasion whatsoever permit or suffer any alteration, anticipation, or interruption to be made to our said subjects. »

(4) V. sur ce traité l'Essai de Macaulay « sir William Temple » dans l'édition des *Essais* en un volume, p. 418-468, et, cela va sans dire, l'*Histoire des Négociations relatives à la succession d'Espagne* de M. Mignet, dans l'espèce, t. II, p. 549, etc. On trouvera l'expression des sentiments divers par lesquels ce traité fit passer le Roi de France dans les *Œuvres de Louis XIV*, t. III, p. 83-85.

lande, une triple alliance protestante fut conclue entre les États généraux, l'Angleterre et la Suède. Charles II voulut, par là, donner une satisfaction temporaire à l'opinion publique anglaise, et surtout mettre définitivement en conflit la Hollande avec Louis XIV, jusque-là son allié, tout au moins nominal. Bientôt il signait avec Louis XIV un second traité, connu dans l'histoire sous le nom de traité de Douvres (1), du nom de la ville où le roi l'avait négocié en personne. Ce traité, auquel Madame prit une si grande part, Charles se garda bien de le rendre public, ne l'ayant pas même communiqué à tous ses ministres. Ils s'engageait à s'allier avec Louis XIV dans une guerre contre la Hollande, à se convertir au catholicisme, et à quelques autres obligations. En revanche, Charles devait recevoir deux millions de francs en deux paiements, et trois millions par an pendant toute la durée de la guerre.

Le principal souci de Charles II, signant le traité de Douvres, n'était ni la politique extérieure, ni la conversion des Anglais au catholicisme, mais bien de pouvoir satisfaire ses fantaisies et celles de son entourage, en un mot d'avoir de l'argent.

Sans doute il était porté vers le catholicisme, religion dans laquelle il est mort, et à laquelle il semble s'être converti assez vite (2). Sans doute aussi, élevé par une

(1) V. sur le traité de Douvres, Mignet, vol. III, et le texte du traité, même volume, p. 187. V. aussi, comme ouvrages anglais du temps : *An account of the private league* dans *State Tracts*, 1705, 37-44 ; conf. *Secret History of Whitehall*, lettre XIX. Ce dernier ouvrage publié en 1697 est manifestement dirigé contre la France, il offre quelque intérêt de curiosité historique.

(2) V. sur cette conversion, qui aurait été même antérieure au traité de Douvres, un récit plein de détails romanesques et bizarres,

mère française, subissant l'influence française de sa sœur, de Louis XIV son cousin, alors au zénith de sa gloire, et plus tard de la duchesse de Portsmouth, toutes ses sympathies étaient pour la France. Mais souple, intelligent, et sceptique comme il l'était, Charles n'était pas homme à risquer sa couronne pour le Pape ou le roi de France. Et il saura exploiter les terreurs qu'inspirait Louis XIV à son Parlement, et les appréhensions qu'inspirait celui-ci à Louis XIV dans le but toujours unique d'en tirer quelques subsides.

Nous allons le voir à l'œuvre à l'instant. Le traité de Douvres n'était pas plutôt signé, que le garde des sceaux Bridgam (1) pressa le Parlement à voter des nouveaux fonds pour que la marine anglaise pût rivaliser avec les marines, sans cesse accrues, de la France et de la Hollande. Le Parlement vota 1,300,000 livres pour le paiement des dettes et 800,000 livres pour l'équipement de la flotte, en ajoutant un long rapport demandant au roi de prendre des mesures contre le papisme menaçant. Charles promit tout ce qu'on voulait, édicta une proclamation religieuse dans le sens demandé, prorogea le Parlement, dépensa les 800,000 livres votées à toute autre chose qu'à l'équipement de la flotte, et, à la fin de l'année, signa un nouveau traité avec Louis XIV, obtenant des conditions plus avantageuses que six mois auparavant (2).

mais qui semble cependant authentique, dans un ouvrage d'un jésuite italien : *Storia della Conversione alla Chiesa Cattolica de Carlo II, re d'Inghilterra. Cavata de Scritture autentiche ed originali, per Giuseppe Boere D. C. D. G. Estratto della Civiltà Cattolica*, Roma, 1863.

(1) Ce ministre, porte-parole du gouvernement en la circonstance, ignorait le traité de Douvres.

(2) Dans l'intervalle Madame était morte, mais cette mort n'apporta

Charles continua par la suite un système qui lui avait si bien réussi (1).

Cependant, après une première remise (2), Louis XIV décida d'entamer la guerre contre la Hollande. Le ministère de la Cabale (3) était aux affaires. Charles était toujours sans argent, il n'osait pas réunir le Parlement, et les subsides du roi de France ne suffisaient plus. Il se décida donc à un acte arbitraire, injuste, et stupide, acte dû à Clifford, encore que l'inspiration en soit souvent attribuée à Shaftesbury. Celui-ci, ainsi que le démontre son historiographe, M. Christie, l'aurait au contraire condamné et combattu (4).

pas dans les rapports des deux rois le relâchement que d'aucuns escomptaient.

(1) Ainsi, en retour de la prorogation du Parlement pour quinze mois, qui prit place en novembre 1675, Louis paya 100,000 livres. En 1677, quand le Parlement présenta une adresse « montrant le danger résultant des agressions françaises et implorant le roi de s'assurer telles alliances qui sauveraient les Flandres et calmeraient les inquiétudes du peuple anglais », le Parlement est également prorogé, mais cette fois Louis XIV doit payer 180,000 livres. D'autre part, quand, au début de 1678, Charles ayant demandé 600.000 livres se buta à un refus du Roi de France, et se décida à lui déclarer la guerre il obtint du Parlement un subside de 600,000 livres pour permettre à Sa Majesté d'entrer dans une guerre effective contre le roi de France. V. Seeley, *op. cit.*, t. II, p. 214.

(2) Cette remise était due à ce fait que si la réforme que Louvois avait fait subir à l'armée avait été effectuée, l'épreuve de la nouvelle armée n'avait pas encore été faite. V. Camille Rousset, *Histoire de Louvois*, t. I, p. 294. Les affaires de Lorraine fournirent une merveilleuse occasion pour mettre le nouveau régime à l'essai.

(3) Ministère de la « Cabal », des initiales des noms des cinq ministres de Charles : Clifford, Arlington, Buckingham, Ashley et Lauderdale.

(4) Lord Ashley, depuis comte de Shaftesbury, soumit même au roi

Voici en quoi consistait le remède inventé par Clifford :

Un ordre fut émis le 2 janvier 1672, juste deux mois avant le début de la guerre, prohibant tous paiements de

une protestation écrite contre la suspension des paiements de l'Échiquier. V. aussi une lettre de lui à Locke, et le témoignage concordant de Sir W. Temple, dans Christie, t. II, p. 58-70. V. aussi dans le même sens Evelyn, t. II, p. 70. Pourtant Burnet (*History of his own time*, t. I, p. 532-533) accuse formellement Shaftesbury d'être l'instigateur de l'acte du roi (*Shaftesbury was the chief man in this advice*). Il prétend tenir cela de lui-même et, qu'en outre, Shaftesbury aurait retiré à temps son argent des mains des banquiers. J. Lingard (*History of England*, t. IX, p. 202, note b') incline aussi vers le sens de Burnet. Je ne crois pas que Burnet ait raison. Ce qui me laisse cependant quelques doutes sur les assertions de Christie, c'est que, sans parler de la moralité de Shaftesbury, personnage qui aurait servi de modèle à Otway pour son sénateur de *Venetia Preserved*, notre biographie, publiée avec le consentement et l'appui de la famille, le septième comte de Shaftesbury, à qui le livre est dédié, ayant fourni de nombreux documents, notre biographie, dis-je, a un peu les allures d'une apologie. Par ailleurs, l'ouvrage de M. Christie n'a rien de commun avec ces biographies que Macaulay traitait de résultats d'une convention d'après laquelle la famille s'oblige à fournir des documents et l'historien des éloges. Bien au contraire, cet ouvrage est ce que nous avons de mieux sur le règne de Charles II. Entre parenthèses, il est triste de constater que nous n'avons pas une bonne histoire du règne de Charles II, et plus triste encore de voir que cette lacune n'est pas particulière à ce règne. Il n'y a guère que deux périodes de l'histoire moderne sur lesquelles on puisse trouver des ouvrages scientifiques, à savoir celle qu'embrassent les études de M. Gardiner et les 15 années (1685-1700) auxquelles Macaulay a consacré son Histoire d'Angleterre. Sans doute on trouvera des tableaux du règne de Charles II, aussi bien dans l'ouvrage de Macaulay, que dans le *James II* de Fox, mais si bons qu'ils soient, ce ne sont là guère que des tableaux servant d'introduction à des études plus approfondies.

l'Echiquier. sur tous warrants, ordres ou valeurs quelconques, pour une période de douze mois.

Quand cet ordre fut donné, le gouvernement devait aux orfèvres 1,300,000 livres dont 416,724 appartenaient à Sir Robert Wyne (1). Cette mesure, qui n'était rien moins qu'un acte de banqueroute nationale, fut prise si soudainement, et était si peu escomptée par le public, qu'une confusion indescriptible régna aussitôt dans la ville et engendra de nombreux désastres financiers. Cette confusion se conçoit car, si le nombre des banquiers immédiatement lésés était relativement restreint, comme tous ceux qui avaient quelque argent avaient pris l'habitude de le confier à ces banquiers, il n'y avait pas moins de dix mille personnes acculées à la ruine.

Les banquiers en effet arrêtaient immédiatement leurs paiements, et les marchands qui avaient des fonds chez les orfèvres laissèrent protester leurs effets (2). Colbert, qui approuvait la mesure dans l'intérêt de la guerre, rapporte la grande opposition qu'elle excita et mentionne,

(1) Voici d'après Collins, *op. cit.*, p. 43-44, la liste des banquiers et des sommes dont ils furent respectivement dépouillés.

Sir Robert Wyne	416,724
Edmond Backwell	295,994
G. Whitehall	248,866
J. Horneby	22,548
G. Snell	10,894
J. Snow	59,780
J. Colville	85,832
Thomas Rowe	17,615
Divers	93,305

(2) On trouvera des détails poignants sur cette crise, dans la brochure déjà citée de Turnor.

que des lettres de change de la valeur de 30,000 livres dûrent être renvoyées en Italie protestées (1).

Quatre jours après, le 6 janvier, une déclaration explicative fut émise, promettant aux banquiers 6 0/0 d'intérêt, et constatant que la cessation des paiements ne dépasserait pas douze mois. Le jour suivant le roi mandait les orfèvres à la trésorerie. Il les tranquillisa et les persuada de payer aux marchands les sommes déposées par eux entre leurs mains. Ceci fut fait et diminua les troubles, mais les banquiers n'en furent pas plus payés pour cela. Il était probablement dans les idées du roi que le Parlement fournirait les moyens de payer les banquiers, à l'expiration des douze mois. Il n'en fut rien, la Chambre ayant repoussé des demandes réitérées en ce sens. On se contenta de payer un intérêt de 6 0/0, et à partir de 1677 le roi inaugura sur son excise héréditaire un système d'amortissement. Mais les paiements d'un intérêt quelconque furent arrêtés en 1683, et ne furent pas repris après la révolution, en dépit d'un procès unique en son genre intenté par les orfèvres (2). Finalement, en 1701, un

(1) Ceci d'après Christie, *loc. cit.* Lettres des 4 et 8 janvier (1672); dans les Archives du ministère des affaires étrangères. Colbert fixerait également le nombre des intéressés à dix mille.

(2) V. deux récits sensiblement identiques de ce procès dans Macleod, p. 373-375, et dans Broom *Constitutional Law*, (*The Bankers' case*) p. 228-234. L'auteur traite des devoirs d'un souverain envers ses sujets; à côté du droit à une liberté personnelle, existe le droit à la propriété privée. C'est à ce sujet que Broom conte avec beaucoup de détails tout cet imbroglio.

Ce qui fournit surtout aliment à la chicane, c'est que les lettres patentes par lesquelles Charles II reconnaissait un droit de créance à chacun des orfèvres et à ses descendants, furent bien enregistrées par

acte fut passé chargeant l'excise héréditaire d'un intérêt annuel de 3 0/0, payable à partir de 1705, non pour le montant intégral de la dette, mais pour le capital primitif. De plus, ces annuités de 3 0/0 comportaient amortissement et elles devaient cesser par le paiement de la moitié de capital primitif, c'est-à-dire de 664,263 livres. L'*act* de 1701 constituait une filouterie pure et simple, car on devait aux banquiers six fois autant. On calcule que ceux-ci perdirent de ce chef 3 millions, sans compter les frais du procès. Mais ce qu'il y a de mieux dans l'affaire, c'est que cette dette, dite *Bankers' Debt*, ne fut elle-même jamais payée et fait encore partie de la dette anglaise, ayant été consolidée avec l'annuité de la mer du Sud.

la Chambre des Lords, mais ne furent pas présentées devant la Chambre des Communes et n'acquirent point force de loi.

Aussi, quand les orfèvres intentèrent un procès devant la cour de l'Échiquier en 1689, et finirent par le gagner après deux ans d'attente, le gouvernement souleva deux objections, car il restait à savoir :

1^o Si les lettres patentes étaient valables et de nature à obliger la couronne ;

2^o Si la Chambre de l'Échiquier était compétente, et si les demandeurs n'auraient pas dû s'adresser directement au roi.

Le débat porta sur le second point, la première question ne pouvant être sérieusement controversée. Le chancelier Lord Somers, malgré l'avis de la majorité des juges, proclama l'incompétence de la Chambre de l'Échiquier.

Le point de savoir si lord Somers pouvait rendre une décision contraire à l'opinion de la majorité des juges donna lieu à un pourvoi devant la Chambre des Lords, tribunal suprême, qui le 23 janvier 1701 rendit une sentence contraire à celle de lord Somers. Mais, et c'est là, comme le dit si bien M. Macleod, la partie la plus surprenante d'un procès déjà singulier, si cette cour reconnut le droit incontestable des demandeurs, elle se garda bien de leur accorder la moindre indemnité. Et c'est ainsi que prit fin ce procès qui dura douze ans.

C'est par cette aventure déplorable que nous en finirons avec notre première partie.

Il est impossible de faire pour Charles II, ce que nous avons fait pour un acte analogue de son père, c'est-à-dire de lui trouver quelque excuse. Mais en revanche on a pu voir combien la suspension des paiements de l'Échiquier cadrerait bien avec le caractère et les idées politiques de ce prince, homme charmant, mais né avec des goûts au-dessus de sa position, et ne se souciant pas de sacrifier ses goûts aux intérêts de son pays. Voici cependant la défense qu'un économiste, justement estimé, a présenté pour lui. « On a beaucoup blâmé Charles, dit M. Wilfredo Pareto (1), pour un fait, qui ne diffère guère des opérations qu'ont faites, et que continuent de faire les gouvernements qui s'approprient les trésors des banques ». On peut également remarquer que le gouvernement de Guillaume III n'a pas mieux traité les banquiers dépouillés que celui de Charles. Mais malgré tout ce sont là de pauvres excuses.

(1) V. *Cours d'Économie Politique, professé à la Faculté de Lausanne* (t. I, p. 363).

DEUXIÈME PARTIE

FONDATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

CHAPITRE PREMIER

NÉCESSITÉ D'UNE BANQUE NATIONALE

Cependant, malgré les échecs à l'extérieur et des désordres internes, l'industrie et le commerce prospérèrent sous le gouvernement de la Restauration. La paix relative dont jouissait l'Angleterre et les guerres dans lesquelles l'ambition insatiable de Louis XIV avait plongé le reste de l'Europe contribuèrent grandement à ce développement commercial. Les progrès naturels de la civilisation y furent aussi pour quelque chose et une action législative énergique y fut pour beaucoup. De nombreuses mesures protectionnistes furent en effet votées par le parlement (1).

(1) V. Glasson, *op. cit.*, t. V, p. 201-202.

Quelques-unes de ces lois, telle l'extension et le perfectionnement de l'*act* de navigation, furent très heureuses pour le pays. D'autres portent l'empreinte de l'extravagance à laquelle le protectionnisme à outrance aboutit souvent : tel ce statut, rapporté par M. Glasson, qui prescrivait d'ensevelir les morts dans des linceuls de flanelle, afin de développer l'industrie naissante de cette étoffe.

Cette prospérité commerciale appelait en complément la création d'une Banque, établissement qui pouvait singulièrement consolider la situation de l'Angleterre, en réglant et assurant la circulation fiduciaire, en réduisant le taux de l'intérêt, et en pourvoyant à mille autres besoins secondaires. Les orfèvres, s'ils avaient retardé, n'avaient pas réussi à rendre inutile la création d'une institution de ce genre. Même avant d'être dépouillés par le roi, ils s'étaient rendus, par leur avidité, parfaitement impopulaires (1).

Aussi voyons-nous, pendant tout le règne de Charles II, une éclosion spontanée de brochures proposant la fondation de banques de tous genres, et trouvant l'opinion publique très favorable à leurs suggestions. Les promoteurs avaient d'ailleurs beau jeu à faire valoir les services que les banques rendaient à Venise, à Gènes et principalement à Amsterdam, ce qui n'était pas un petit argument dans un pays et à une époque où l'imitation des hommes et des choses de Hollande était érigée en véritable système (2).

Ces projets n'aboutirent pas pour des raisons acciden-

(1) V. *supra*, p. 32 et 46.

(2) V. sur l'influence générale de cette imitation sur le commerce et l'industrie anglaise, Cunningham, *op. cit.* (*Modern Times*) p. 101.

telles, que nous examinerons tout à l'heure, mais dès ce moment le monde commercial désirait vivement la fondation d'un établissement dont il sentait le grand besoin. Bientôt il ne fut pas seul à la désirer.

La révolution de 1688 était survenue, entraînant une guerre contre la France. Le gouvernement de Guillaume III, engagé dans une lutte coûteuse et pendant longtemps malheureuse, ne pouvant compter sur un rendement avantageux des impôts, ayant essayé toute espèce de combinaisons financières, vit que la création d'une banque serait pour lui d'un intérêt énorme, car seule une Banque nationale pouvait lui fournir un emprunt important, et supporter le Roi même après la conclusion de cet emprunt.

Désormais les intérêts du pays et ceux du gouvernement se rencontrent. Un projet avantageux, facilement réalisable, est présenté par Paterson. *La Banque est fondée.*

Notre premier chapitre, portant sur les raisons qui ont amené cette fondation, se divise donc tout naturellement en deux parties :

- 1^o Nécessité commerciale de la fondation d'une Banque;
- 2^o Nécessité Politique.

Dans la première partie, nous examinerons, à côté des besoins commerciaux, les différents systèmes proposés pour y faire face, en un mot les différents projets de banque, ainsi que les raisons pour lesquelles ces projets n'ont pas abouti.

Dans la seconde, nous examinerons les raisons financières et politiques, qui amenèrent le gouvernement à créer une banque, et ces raisons expliqueront l'opposition que notre institution trouvera dès ses débuts.

§ 1. — Nécessité commerciale de la fondation d'une Banque.

A. — *Exposé des besoins commerciaux.* — Nous avons déjà indiqué les raisons principales qui militaient au point de vue commercial en faveur de l'établissement de notre institution; elles correspondent aux trois ordres principaux d'opérations que peut faire une banque: recevoir des dépôts, prêter de l'argent, et dans l'espèce émettre des billets. Nous avons déjà parlé des dépôts chez les orfèvres et vu qu'ils n'offraient pas toujours toutes les garanties de sécurité désirables. Au premier rang des autres services que le public attendait de la banque étaient: 1° qu'elle réduirait le taux de l'intérêt; 2° qu'elle assurerait une circulation fiduciaire.

I. — *Question du taux de l'intérêt.* — L'intérêt fut d'abord interdit en Angleterre par deux synodes en 787. Mais la codification du droit canonique ne commença en Angleterre que du temps d'Henri III, sous l'influence des études de droit canon dont Théobald, évêque de Canterbury, fut l'initiateur. Or, même à cette époque, nous trouvons des constitutions d'évêques et des écrits contre l'usure, mais pas de constitution royale (1). Ce ne fut qu'en 1364 qu'Edward III donna pouvoir à la ville de Londres d'édicter une *Ordinatio contra Usurarios*. Un *act* parlementaire fut passé en 1390 dans le même sens. Les usuriers éludant ces lois par mille détours, un *act*

(1) V. *Dict. of Political Economy English early economic History*, t. I, p. 721.

très sévère fut voté en 1487. Mais cet *act* échoua également et une loi de 1495 le révoqua, et tout en condamnant toujours l'usure permit la « *pæna conventionalis* ou *usura punitoria* ». C'était ouvrir la porte à ce qu'on prétendait défendre. Finalement un *act* d'Henri VIII (1545) rendit légale une demande d'intérêts et en fixa le taux à 10 0/0. Nouvelle prohibition en 1552, nouvel échec, et nouvelle reconnaissance de la légalité de l'intérêt par Elisabeth (1), avec l'ancienne limitation à 10 0/0. Celle-ci fut réduite à 8 0/0 en 1624.

La réduction de 1624 (2) fut suivie d'une nouvelle réduction à 6 0/0 en 1652. Et sir Josiah Child (3) considérant que le bas taux de l'intérêt avait grandement contribué à la prospérité de la Hollande (4), et trouvant la limite de

(1) On a prétendu voir ici l'influence du protestantisme; on cite en ce sens la lettre de Calvin à Oekolampadius sur les théories aristotéliques. On ajoute que la Hollande où l'intérêt fut permis très vite était un pays protestant alors que vers la même époque le *Tractatus contractarum et usurarum* de Dumoulin était censuré en France. Mais je crois qu'il est difficile d'émettre sur ce point une opinion radicale; les canonistes n'étaient pas aussi sévères qu'on veut bien le dire, et craignaient surtout le prêt à consommation.

(2) La réduction de 1624 comme celle de 1652 sont dues principalement à sir Thomas Culpeper, qui ne fit qu'aider à l'application des idées qu'il avait développées, dès 1621, dans son *Tract against the high rate of usury*. — Son fils écrivit aussi différents ouvrages sur le même sujet.

(3) V. La première édition de *A New Discourse of trade*, parue en 1668, sous le titre de *Some brief Observations concerning trade and interest of money*, p. 7-16.

(4) La réduction légale du taux de l'intérêt était, dit fort judicieusement le professeur Edgeworth, la panacée, le *unum magnum* de Child. Ainsi Child prétendait que la seule raison pour laquelle la Hollande, malgré l'*act* de navigation, enlevait à l'Angleterre son commerce était

6 0/0 insuffisante, proposait une réduction supplémentaire à 4 0/0, réduction qui, dans la pensée de sir Josiah, devait doubler en 20 ans la fortune publique (1).

Bientôt on ne discutait plus la légitimité de l'intérêt, mais bien celle d'un taux légal. William Petty, dans son *Quantulumcunque* (2), condamne toutes les lois réglant l'intérêt. Et les arguments, contenus dans les *Considerations on the Lowering of Interest and raising the value of Money*, de Locke, tendent vers une conclusion analogue.

Pour nous en tenir à notre période, il semble que les commerçants étaient mal venus à se plaindre puisque le maximum du taux de l'intérêt n'était que de six pour cent, ce qui n'était pas exagéré si l'on considère la situation financière du royaume (3). Malheureusement cette limitation était théorique et rien que théorique. Les orfèvres n'étaient pas hommes à se contenter de si peu (4). Nous avons vu les intérêts qu'ils réclamaient du roi ; ils étaient encore plus àpres envers les vulgaires commerçants, sur-

qu'en Hollande le taux de l'intérêt était de 3 % plus bas qu'en Angleterre. John Lauriston Law partageait à ce point de vue les idées de Child. V. *Premier Mémoire sur les Banques*, édit. Guillaumin « Economistes et financiers du XVIII^e siècle » p. 550.

(1) V. p. 10. Child prétendait qu'un intérêt élevé encourageait le luxe et la paresse et empêchait le développement du commerce.

(2) Question 23. V. sur les idées de Petty en matière d'intérêt, l'ouvrage tout récent de M. Maurice Pasquier « Sir William Petty », p. 186-192.

(3) C'est ce que remarquait l'auteur d'une brochure, *The treatise of Money mistaken*, qui avait entrepris de réfuter Child, et faisait observer fort justement que celui-ci dans toute son argumentation méprenait la cause pour l'effet.

(4) C'était du reste l'intérêt qu'ils payaient eux-mêmes à leurs déposants (v. *supra*. p. 44).

tout les commerçants pauvres à qui ils réclamaient des taux exorbitants (1). Il importait donc de porter remède à une situation très gênante pour le monde commercial, et seule une Banque nationale pouvait avoir assez d'influence pour pouvoir le faire, et pour procurer au commerce le crédit, « une des conditions essentielles de son développement » (2). Cette Banque pouvait avoir aussi une influence bienfaisante à un second point de vue, celui de la circulation fiduciaire.

2° *La Circulation Fiduciaire.* — La banque future devait aussi émettre des billets. Les contemporains avaient très bien démêlé les avantages qui pouvaient résulter de l'emploi de la monnaie métallique désormais disponible. Voici ce que dit W. Petty dans sa brochure déjà citée du *Quantulumcunque* (3). Il répond à la question de savoir si la quantité de monnaie existante suffit aux besoins de la population. « L'auteur considère que la quantité de monnaie est amplement suffisante, et que la nation ne devait pas laisser une portion indue de ses richesses demeurer paresseuse sous forme de monnaie, et qu'il se pouvait faire qu'on eût trop de monnaie, alors que

(1) C'est là un fait hors de doute qui résulte d'une série de documents déjà cités. L'auteur de *Bank of Credit*, p. 18, dit qu'encore que le taux de l'intérêt ait été réduit à 6 %, il résultait d'enquêtes privées que les pauvres ne pouvaient obtenir emprunt à moins de 33 %, heureux encore si on ne leur en demandait pas 60, 70 et même 80, comme cela s'était vu. (V. aussi *supra*, p. 32 et 46.)

(2) Lyon-Caen et Renault. *Manuel Droit Commercial*, p. 510. — Dans notre hypothèse, les prêts ne devaient pas avoir lieu sous forme d'escompte, mais encore de prêts sur gages.

(3) Question 26, p. 165 de la réédition par Mac Culloch dans *Select Tracts on Money*.

la création d'une banque était le meilleur moyen d'augmenter le numéraire (1). Si, continue Petty, nous avons trop d'argent, nous le transformerons en vaisselle, ou bien mieux l'enverrons à l'étranger et le prêterons dans les pays où nous trouverons un bon intérêt... »

Ces vues avaient d'abord été présentées par un marchand nommé Francis Cradocke (2) qui en 1660, écrivit à Charles II sur les avantages qui résulteraient de l'établissement d'une banque. Il croyait que les profits en seraient tellement grands, qu'il serait possible de supprimer tous les impôts, aussi intitulait-il sa brochure : « An expedient for taking away all impositions, and for raising a revenue without taxes by creating Banks, for the encouragement of Trade ». Cet opuscule a 7 pages, mais les vues qu'il contient ne sont pas exposées scientifiquement, et l'auteur s'exagère le résultat de son invention.

La brochure de Petty date de 1682. C'est donc à tort qu'on a attribué à Adam Smith l'honneur d'avoir découvert comment l'émission de papier-monnaie peut accroître la quantité de richesses d'un pays donné. Ici comme ailleurs, le père de l'économie politique n'a rien inventé, il a bien développé son idée et surtout a trouvé pour la rendre plus tangible, une comparaison des plus heureuses, celle de la Route dans les airs.

Le second avantage que le public espérait du papier-monnaie est plus inattendu. Toutes les fois en effet qu'on

(1) V. Question 26. Il ajoute : Un pays n'est pas toujours pauvre pour n'avoir pas de monnaie, car si les hommes prospères ne gardent pas leur argent, mais le transforment à leur grand profit en différents produits, une nation peut faire de même.

(2) V. sur Fr. Cradocke le *Quarterly Journal of Economics*, publié à Boston par la Harvard University, v. II, p. 485.

compare le papier-monnaie à la monnaie métallique, les économistes ont soin de noter au passif du premier que sa valeur est bien plus variable que celle du second. Or, à l'époque dont nous parlons, une telle confusion régnait dans la circulation métallique, les monnaies anglaises étaient si altérées, rognées et falsifiées, que le public ne s'y reconnaissait plus, et préférerait recevoir un billet de banque qu'il pouvait raisonnablement espérer passer le lendemain au prix où il l'avait reçu la veille.

A côté de ces deux avantages principaux, le public attendait de la banque certains avantages secondaires sur lesquels il est superflu d'insister, mais qui contribuèrent à l'éclosion d'un grand nombre de projets de banque. Ceci nous conduit à notre second point, l'exposé des projets proposés.

B) *Exposé des projets proposés.* — Nous croyons cet exposé nécessaire. Sans doute, aucun de ces projets ne fut pleinement réalisé, mais ils ont préparé l'opinion publique, qui fut mûre pour le projet de Paterson. A ce titre seul, sans parler de l'intérêt intrinsèque que parfois ils peuvent offrir, ils méritent de ne pas être négligés.

Les projets présentés, pour des raisons déjà montrées, furent très nombreux. Leur éclosion fut stimulée par le fait de la ville de Londres. Celle-ci avait depuis longtemps été chargée de la tutelle des enfants des citoyens (*freemen*) défunts. L'administration des biens des orphelins était confiée à la *Court of Orphans*. On avait ainsi accumulé une grosse somme qui formait le *Orphans' Fund*, et qui, imprudemment prêtée au roi, avait été dilapidée. La corporation essaya de parer aux obligations qu'elle avait assumées, par les bénéfices pouvant résulter de la création d'une banque. Le Lord Maire avait nommé un comité pour

examiner des propositions en ce sens (1). Parmi ces propositions figurait un plan que le comité avait accepté, et qu'il s'agissait de réaliser. C'est à quoi devait contribuer un opusculé très succinct intitulé *Corporation Credit or a Bank of credit made currant by common consent in London more useful and safe than Money*. Cette brochure, publiée en 1682, compte 4 pages (numérotées 6), et finit par un appel à aller signer dans différents cafés. Il ne semble pas que cet appel ait été entendu (2).

Indépendamment de ces projets municipaux, existait aussi le projet d'une banque foncière, prônée par le Dr Chamberlain, banque qui faillit causer la ruine de la Banque d'Angleterre, et dont nous aurons à parler plus longuement (3). Il faut citer encore les propositions contenues dans une brochure du Dr Lewis (4) publiée en 1678 : *Proposals for a large model of a Bank*, et nous arrêter

(1) Pour examiner, dit le texte, *all such propositions as should be made by any persons for the Improvement of the Chamber of London*.

(2) On trouvera un exposé plus complet de ce projet dans « *England's Interest or the great benefit to the trade by the Banks or offices of credit in London as it hath been considered and agreed upon by a committee of Aldermen and commons appointed by the Right Honorable the Lord Mayor* (1682). La brochure a huit pages.

(3) V. plus bas, chap. vi. Avant de proposer une banque foncière, le Dr Chamberlain semble avoir participé à la proposition de M. Murray pour établir des magasins où les commerçants pourraient déposer les marchandises dont ils n'avaient pas immédiatement besoin, et recevoir contre ces dépôts des avances qui leur permettraient de mener à bien leurs affaires. V. Murray, *Proposals for advancement of Trade* (1676), 4 pages.

(4) V. sur cette brochure *supra*, p. 32.

à une banque de crédit qui fut fondée et fonctionna pendant un certain temps.

Le fonctionnement et l'utilité de cette banque de crédit sont exposés, sous forme de dialogue entre un gentilhomme provincial et un marchand londonien, dans une brochure, claire et fort amusante à lire, intitulée « *Bank of Credit or the usefulness and security of the Bank of Credit examined in a dialogue between a Country Gentleman and a London Merchant* ».

Le plan ne comportait du reste qu'une banque de crédit; il n'était point question d'une banque de dépôts.

On trouvera la raison assez curieuse de cette restriction dans la réponse faite au gentilhomme provincial, lequel semblait priser fort les avantages d'une pareille combinaison (1). « Les directeurs, dit le marchand londonien (2), ne veulent pas s'occuper de cette question, car la rareté du numéraire leur serait peut-être imputée par des gens ignorants ou malicieux, et comme ceci ne peut jamais être leur crime, ils désirent également éviter d'en être accusés. »

(1) « Let me ask you, dit p. 16, le gentilhomme, for what reason the Bank will not meddle with money; for in my opinion considering the great security and safety of their constitution, they might very well and without any damage to themselves, have secured the running cash of the Nobility, Gentry, Merchants and Traders of this city and kingdom from all hazard of loss. That would have been a great ease and benefit to all concerned who know not now where to deposit their cash securely; especially if running cash should prove, as some imagine, to be within the state of bankrupt. »

(2) Les terreurs des directeurs n'étaient point imaginaires. cette accusation fut depuis portée contre la Banque d'Angleterre.

Quelles étaient donc les opérations que les directeurs se proposaient de faire ?

Le premier objet poursuivi (1) était que les commerçants, quand ils auraient une quantité considérable de marchandises, pussent, à l'aide de cette banque, déposer leurs biens, obtenir un crédit sur leur capital improductif, et grâce à lui employer leurs commis, et augmenter leurs affaires, jusqu'à ce qu'ils trouvent une occasion favorable, au lieu de les vendre à perte « en tombant entre les mains de ces personnes qui prennent en général avantage des nécessités des autres ».

Les commerçants pouvaient d'ailleurs donner en gage non seulement des marchandises, mais tous autres biens improductifs tels que soies, rubans, argenterie, bijoux, linge (2), qu'ils pourraient ainsi utiliser en cas de besoin « sans risques et sans déranger leurs amis ». La Banque consentait également des prêts sur sûretés immobilières, et même sur baux à long terme.

L'intérêt sur les sommes prêtées était de six pour cent.

En cas de perte des biens gagés, la Banque perdait les sommes prêtées contre eux. Ces sommes ne pouvaient dépasser les $\frac{2}{3}$ ou $\frac{3}{4}$ de leur valeur. Mais, même pour le surplus, le danger devrait être neutralisé par les assu-

(1) V. p. 5-6-7. En un mot cette banque devait être utile spécialement en cas de surproduction, mais elle était dangereuse par cela même, car mettant provisoirement les marchands à l'abri d'un *glut*, elle les poussait à spéculer par une production exagérée ou des achats commerciaux imprudents.

(2) La Banque de Hambourg, fondée en 1619, sur le modèle de la Banque d'Amsterdam, prêtait aussi bien sur des bijoux que sur des lingots.

rances, à raison d'un paiement mensuel de 2 shillings par cent livres (1).

Les directeurs se proposaient aussi d'encourager « toute invention ingénieuse » tendant à favoriser les manufactures de dentelles, coton, soie, passementerie et autres industries de même nature.

Des billets devaient être émis. Mais le danger de contrefaçon ne troublait pas la sérénité de notre marchand (2). « Je suis, dit-il, parfaitement assuré que les billets sont combinés de telle sorte, qu'il est matériellement impossible qu'ils soient imités » ; et il énumère les précautions prises. La liste en est longue, et son interlocuteur ne peut s'empêcher d'admirer et d'applaudir les soins et précautions que la banque avait pris dans ce cas particulier (3).

Les dangers pouvant découler de l'émission n'arrêtaient pas davantage le marchand londonien. Les porteurs seront, estime-t-il, suffisamment garantis par l'honorabilité des directeurs qui, au surplus, seront

(1) V. p. 15.

(2) Du reste, les promoteurs de la banque de crédit, n'étaient pas les seuls à croire très aisée la solution de cette question. Dans un ouvrage publié en 1694, *England's Glory*, l'auteur dit *en passant* que les billets seront imprimés sur un papier spécial, de façon à éviter les contrefaçons. Ce qu'il y a de curieux, c'est que ces prévisions si optimistes se réalisèrent pendant très longtemps. La première condamnation pour contrefaçon n'eut lieu qu'en 1758, soixante-quatre ans après la fondation de la Banque d'Angleterre. Le coupable était un drapier de Strafford, nommé Richard Waughan.

(3) *I cannot but admire and applaud the care and caution of the Bank in this particular.* On trouvera la liste des précautions, p. 12-13.

responsables sur tous leurs biens (1). Cela suffit au gentilhomme campagnard qui, en sage, se contentait de peu.

Les arguments du marchand londonien n'étaient pas présentés pour la première fois (2). On pouvait les lire dix-sept ans plus tôt dans une brochure intitulée : *A description of the Office of Credit*. (3). Dont, la première partie, contenant 14 pages, est consacrée à expliquer le fonctionnement du système, et la seconde, qui en contient 15, répond aux objections qu'on peut y faire. La brochure *Several Objections sometimes made against the office of credit fully Answered* (4), n'est qu'une seconde édition un peu corrigée de cette seconde partie. Enfin, *An account of the constitution and security of the General Bank of Credit* (5), ne contient rien que nous n'ayons déjà vu (6).

(1) Il ne faut cependant pas oublier qu'alors le monde commercial étant restreint, la personnalité des directeurs jouait un bien plus grand rôle qu'aujourd'hui, et que la Banque d'Angleterre n'allait pas offrir aux porteurs de ses billets beaucoup plus de garanties.

(2) Voyez la brochure de Murray, *supra*, p. 66.

(3) En voici le titre exact : *A description of the office of credit by the use of which, none can possibly sustain loss, but every man may certainly receive great gain and Wealth. — Printed by the order of the society, 1663.*

(4) Sans date, M. Stephens, dans sa *Contribution to the Bibliography of the Bank of England*, la range dans l'année 1682. On trouvera au British Museum deux circulaires annonçant l'inauguration de cette *Bank of credit for the city of London*, reliées avec la brochure précitée.

(5) 1683, 14 pages.

(6) On peut en dire autant des arguments contenus dans *England's Interest*. V. *supra*, p. 66.

Après beaucoup d'incidents, cette banque de crédit finit par être fondée, ses bureaux se trouvaient dans *Devonshire House, Bishopgate Street*. Son fonctionnement rappelait celui de certains *Monti* Italiens. On avançait les $\frac{3}{4}$ de la valeur des marchandises déposées, et des billets étaient donnés pour le montant de cette somme au déposant. Pour rendre la circulation de ces billets courante, on avait fondé une société composée de personnes appartenant aux différentes branches du commerce, lesquelles s'engageaient à recevoir ces billets en paiement. Tout individu possédant des billets, pouvait obtenir de cette compagnie des marchandises avec autant de facilité que s'il offrait de l'argent monnayé.

Cette Banque ne semble pas avoir prospéré. Son mécanisme étant trop compliqué, et les risques de dépréciation de la valeur des marchandises trop grands.

Echec des projets. Raisons de cet échec. — En somme, aucun de ces projets, auxquels il faut joindre un projet de crédit foncier, la *Land Bank*, ne put aboutir ou réussir.

Il faut chercher la raison de ces échecs, non seulement dans la faiblesse intrinsèque des projets, dans la crainte très réelle des saisies royales (1), dans la répugnance qu'éprouvent certains peuples pour la nouveauté, mais surtout dans une folie de spéculation qui s'était soudainement répandue et détournait l'attention publique des projets sérieux et à longue échéance, au profit de charlatans pro-

(1) V. dans Pepys' *Diary* (17 août 1666) une discussion qui eut lieu pendant une excursion que Pepys' fit avec quelques amis. La crainte de la saisie n'existait pas seulement en Angleterre. Conf. ce qu'en dit Law, *op. cit.*, p. 574.

mettant des gains rapides, réalisables par des loteries, l'exploitation de mines inconnues, des pêcheries de perles, ou des trésors enfouis au fond des mers.

Anderson nous trace un vivant tableau de ce véritable accès de fièvre chaude, que nous allons voir reparaitre en Angleterre avec le projet de la mer du Sud et en France avec la Compagnie des Indes. — Les lanceurs de ces entreprises faisaient grand bruit par la ville, dit Anderson, pour pousser le public à se joindre à eux et usaient d'artifices et de stratagèmes variés. Ils prétendaient qu'une veine d'or, d'argent ou de bronze avait été découverte dans un terrain de leur connaissance, qu'ils avaient passé un contrat avec le propriétaire de ce terrain et que, celui-ci, moyennant une petite rente viagère, ou une part dans les bénéfices, leur avait cédé à bail la mine pour une période de 21 ans, à charge par eux de l'exploiter et d'en tirer la véritable richesse. Puis ils fondaient une Société, la divisaient généralement en 400 actions, et prétendaient partager les bénéfices éventuels avec tous les actionnaires. Les actions étaient d'abord vendues à très bas prix, par exemple dix ou vingt shillings. Puis, tout à coup, on les faisait monter à 3, 5, 10 et même 15 livres. A ce moment, les promoteurs s'empressaient de vendre et la Société ne tardait pas à s'écrouler (1).

Il n'est pas étonnant que, dans ces conditions, un projet sérieux de banque ne pût aboutir. Les spéculateurs, qui formaient en ces jours la majorité, ne se souciaient pas d'engager des capitaux dans ces opérations de longue

(1) V. dans le même sens dans Defoë, les p. 11-13 de l'*Essay on Projects* (1697), publié en 1698 : l'une des innombrables œuvres économiques de l'auteur de *Robinson*.

haleine qui ne devaient leur rapporter pas plus de 10 à 150. 0, quand, du jour au lendemain, ils pouvaient tripler leur fortune. Les gens prudents ne voyaient, eux, que les ruines qui se produisaient journellement (1), et pour plus de sûreté s'abstenaient de se compromettre dans quelque projet que ce fût.

Est-ce à dire que cependant les raisons profondes qui exigeaient la création d'une banque avaient disparu ?

Bien au contraire, car, aux nécessités économiques que nous avons exposées, s'étaient ajoutées des raisons politiques qu'il nous faut examiner.

§ 2. — Nécessité politique d'une Banque.

Nous avons essayé de peindre en deux mots la détresse du gouvernement ; elle était extrême. Guillaume devenu roi d'Angleterre avait trouvé la situation financière suivante. Le revenu total du royaume, après qu'il eut aboli dans un but de popularité la taxe sur les cheminées (2),

(1) On trouvera un écho des ruines occasionnées alors par des spéculations, dans les appréhensions du gentilhomme souvent cité. V. *Bank of credit*, p. 20.

(2) L'impôt connu sous le nom de *hearth-money* ou *chimney-money* fut établi en 1662 pour toutes les maisons, excepté les cottages. La taxe était de 2 shillings pour chaqueâtre ou poêle dans chaque maison habitée (*every hearth or stove in every dwelling house*). Extrêmement impopulaire à cause de son caractère inquisitorial et perçue d'abord avec difficulté (V. Davenant, t. I, p. 208), cette taxe était bonne pour le trésor, étant baillée à ferme pour 170,000 livres. Elle fut supprimée par un *act* de William and Mary (1 et 2, chap. x), à un moment où elle produisait 200,000 livres. (V. le rapport de sir Robert Howard, *Commons Journal*, vol. II).

Il est curieux de rappeler qu'un impôt analogue, le *Kapnikon* existait à Byzance, et a été suspendu également pour des raisons politiques par l'Empereur iconomaque Théophile.

était de 1,600,000 — 1,700,000 livres, sur lesquelles il fallait prélever pour une armée insignifiante et une flotte en fort mauvais état 1,101,839 L.

C'étaient là des ressources bien minces, même en temps de paix ; en temps de guerre, elles étaient d'une insuffisance ridicule. Or Guillaume parvint vite à son but, qui était d'entraîner l'Angleterre dans la coalition européenne. Et à la guerre contre la France s'adjoignit bientôt la guerre civile, la guerre en Irlande et en Écosse.

On essaya de faire face à tous les besoins par une série d'impôts (1). Le poll-tax, impôt de capitation, très lourd et très impopulaire, fut importé de Hollande. On en importa aussi (2) le timbre ; on augmenta dans des conditions considérables les douanes et l'octroi ; on finit même par ressusciter le hearth-money sous forme d'impôt sur les fenêtres (3), et on leva un grand nombre d'impôts directs (4).

(1) V. sur tous ces impôts, dans Dowell, *History of Taxation and Taxes in England*, volume II, les pages 41-66 consacrées au règne de Guillaume III.

(2) En 1694.

(3) En 1696.

(4) A savoir, outre la *land-tax* et l'impôt sur les fenêtres, la taxe sur les colporteurs, 1697, celle sur les carrosses, 1694, celle sur les naissances, mariages et enterrements, 1695, et enfin celle sur les célibataires, 1695. Des propositions récentes donnent à cette dernière taxe quelque actualité : ce n'était pas un impôt successoral, mais bien un impôt direct, chacun payant selon sa qualité. Un duc payait 12 livres 11 shillings par an, ceux qui étaient à l'autre extrémité de l'échelle sociale ne payaient qu'un shilling ; les gentlemen en payaient 6, et les esquires, ainsi que les docteurs (*Doctors of Divinity, Law or Physic*), payaient une livre 6 shillings. V. la liste dans Dowell, t. II, p. 410. Cette taxe fut abolie en 1706.

On proposa également, ce que Macaulay qualifie de pure mesure

Mais l'administration était tellement corrompue que les revenus n'augmentaient pas en proportion des impôts votés (1). Le *poll-tax* ne produisait que la moitié de ce qu'il devait produire, et les autres impôts ne rentraient guère mieux.

L'administration des finances, eût-elle été honnête, que les revenus n'eussent pas suffi à couvrir les frais de la guerre, non seulement parce que ces frais étaient énormes, mais aussi parce que le commissariat militaire et les fournisseurs aux armées étaient tels, que les impôts perçus ne parvenaient pas à destination. Le roi restait sans carrosse et ses troupes sans souliers (2).

La machine administrative, civile et militaire, était complètement pourrie. Tant qu'elle restait immobile elle pouvait, vue de loin, faire encore quelque effet sur les

de confiscation, de lever un impôt de 100,000 livres sur les Israélites. Ceux-ci évitèrent cette taxe, en déclarant que si elle était votée ils s'empresseraient de quitter l'Angleterre. V. Macaulay, *History of England*, ch. xv, p. 125, de l'édition populaire en deux volumes.

(1) Ils furent même parfois inférieurs à ceux de l'année 1688.

(2) V. Macaulay, chap. xiv, vol. II, p. 89 de l'édition précitée. Il parle de la campagne d'Irlande de 1689 et plus spécialement d'Henry Shales, commissaire général : « Le bœuf et le brandy qu'il fournissait étaient tels que les soldats s'en détournaient avec dégoût : les tentes étaient pourries, l'habillement était insuffisant, les mousquets éclataient dans la main ; une grande quantité de souliers avaient été achetés pour le gouvernement, mais, deux mois après que la Trésorerie eut payé les notes, les souliers n'étaient pas arrivés en Irlande. Une grande quantité de chevaux avaient été achetés, mais Shales les loua pour la moisson aux fermiers du Cheshire, empocha le loyer, et laissa à Ulster les troupes arriver comme elles le pourraient. »

La flotte ne valait guère mieux. V. même auteur, chap xv, vol. II, p. 127.

ignorants (1). Mais quand, une fois les Stuarts tombés, on voulut la mettre en mouvement, elle se brisait en miettes. Guillaume fit beaucoup pour améliorer cette situation, mais assis sur un trône mal assuré, se sentant très impopulaire, il n'osait faire des changements qu'avec une grande prudence.

Enfin ses ministres n'avaient pas la ressource, dont avaient tant usé leurs devanciers, d'hypothéquer les impôts votés par le Parlement, car on avait décidé de n'accorder des subsides que pour des périodes limitées, et bientôt le Parlement ne votait plus que des impôts perceptibles par annuités.

Cette limitation était inspirée par une idée de défiance envers Guillaume III, et comme la meilleure garantie que la nation pût avoir de voir le Parlement régulièrement réuni.

L'impôt ne suffisait donc pas aux frais de la guerre. Aujourd'hui c'est là la situation habituelle, et nous voyons les gouvernements à la veille d'une guerre émettre un emprunt. Alors il n'en était pas ainsi, le public n'étant pas habitué aux emprunts d'État. L'eût-il été que Guillaume n'aurait pas trouvé plus facilement de l'argent, car il n'avait pas de crédit. Sans parler des souvenirs que les banquiers avaient gardé de Charles II (2), le public n'avait pas confiance dans la stabilité de son gouvernement, les

(1) Je dis les ignorants, car des gens comme Bonrepaux que Louis XIV avait envoyé en 1686 examiner l'état de la marine anglaise, ne s'étaient pas trompés sur le véritable état des choses.

(2) Le procès des orfèvres battait alors son plein. On eut l'idée de leur offrir 6 % de leur argent, à condition qu'ils accorderaient, au même taux, une somme égale à cette dette qu'on estimait à 1,340,000 livres. Mais ces propositions eurent peu de succès.

Jacobites étant très nombreux et Louis XIV ne cessant de remporter des victoires (1). Guillaume fut réduit à solliciter de la ville de Londres un emprunt de 400,000 livres. Paterson (2) dit que, pour le lui procurer, les ministres et les aldermen furent obligés de courir de boutique en boutique, et de bureau en bureau. Encore n'arriva-t-on à compléter la somme, qu'en consentant des commissions et en donnant des primes qui réduisirent le total de près de 30 0/0.

Il fallait cependant pourvoir aux frais de la guerre, et Montague se chargea d'attirer le public par des combinaisons ingénieuses (3).

La première de ces combinaisons, que les gens sévères pourraient nommer des expédients, fut un emprunt, levé en

(1) A l'époque dont je parle, l'Irlande n'avait pas été complètement reconquise, la rébellion sévissait en Écosse, Tourville commandait la Manche et Luxembourg battait Guillaume dans les Flandres. Sans parler des exploits personnels de Louis, de la prise de Mons, et de cette prise de Namur qui inspira une telle terreur en Europe et de si mauvais vers en France.

(2) V. *Wednesday Club in Friday Street*.

(3) Il en est une qui eut de gros résultats quoique minime en elle-même. On frappa d'un impôt les actions de la Compagnie des Indes-Orientales, et celles de Hudson's Bay Company. Cette taxe, dit M. Dowel, p. 63, éveilla les appréhensions du créancier public, qui est le plus inquiet des hommes. Et même après que cet impôt fut rapporté, on jugea nécessaire d'introduire dans les emprunts une clause déclarant que les rentes payées par le gouvernement ne seraient jamais frappées par une taxe ou par un droit quelconque.

Dans l'emprunt demandé à la Cité, le conseil n'aurait assisté le roi que contre une commission. V. en ce sens, *Remarks on the proceedings of the commissioners for putting in execution the act passed last session for establishing a Land Bank* (1696).

1692, et conçu sous forme de tontine (1). Les souscripteurs devaient d'abord recevoir 10 0/0 jusqu'en 1700, après quoi on devait diviser entre les survivants 7,000 livres, jusqu'à ce que leur nombre se réduisît à 7, et à la mort de chacun de ces 7, son annuité devait revenir à la couronne. L'ingéniosité de cette combinaison était plus grande que le crédit du gouvernement et on ne réunit que 108,000 livres. On obtint de meilleurs résultats, en ajoutant une clause en vertu de laquelle les souscripteurs pouvaient recevoir 14 0/0 pendant la vie de telle personne qu'il leur plairait de désigner (2).

Cet emprunt de 1692 qui finit par rapporter 881,493 livres, les produits de la Land Tax (3), qui fut portée cette année à 4 sh. par livre et produisit 1,922,000 livres (4), une amélioration relative de la situation politique permirent de vivre jusqu'en 1694. Mais à cette date on se trouvait dans une situation politique aussi difficile que deux ans auparavant. Les évaluations pour l'année étaient

(1) Macleod, p. 376. — Les intérêts de cet emprunt devaient être payés par un nouvel impôt sur la bière.

(2) Beaucoup de personnes perçurent des revenus pendant toute la durée du XVIII^e siècle pour quelques livres prêtées en leur jeunesse à Guillaume III. Ainsi, on inscrivit 100 livres au nom de Charles Duncombe, alors âgé de trois ans, et depuis traducteur d'Horace. Cet auteur toucha 77 annuités en vertu de l'Act de 1692. V. Macaulay, chap xix, vol. II. p. 398.

(3) Impôt perçu sur le revenu foncier.

(4) L'année 1693, l'impôt foncier ne donna pas un revenu de deux millions, comme le prétend Macaulay (chap. xix), mais 100.000 de moins que l'année précédente. Le revenu total fut cette année fixé par le contribuable sous la foi du serment. C'est à quoi Davenant (*Essay upon Ways and Means. Works*, t. I, p. 33) attribue la baisse.

énormes : plus de cinq millions ; l'armée seule (1) devait en dévorer près de la moitié. Pour les trouver on admit tous les impôts que l'on sait, plus un emprunt-loterie (lottery-loan) nouvelle invention de l'infatigable Montague.

Cette loterie n'a de commun que le nom avec nos loteries modernes. La somme à fournir était divisée en 10.000 actions de 10 livres. L'intérêt annuel payable à chacune de ces actions était de 20 shillings, c'est-à-dire de 10 0/0 pendant 16 ans. Mais comme ceci était insuffisant pour attirer le public, on y joignit l'attrait des lots. 40.000 livres devaient être chaque année partagées entre les heureux gagnants (2).

On devait se procurer cette somme, aussi bien que les intérêts de 10 0/0, grâce à un nouvel impôt sur le sel.

Un million fut obtenu par ce moyen, il en fallait un autre pour atteindre la somme exigée de 5.030.000 livres, il ne restait qu'un seul moyen de l'obtenir, c'était d'admettre le plan de Paterson (3). C'est à quoi s'employa

(1) Le roi voulait porter l'armée à 94.000 hommes, on finit par lui en accorder 83.000 ; nous sommes loin des 8.700 hommes de Charles, nous sommes loin aussi de ses budgets de 1.500.000 livres.

(2) Le plus gros lot, une rente de 100 livres, fut gagné par quatre Huguenots, qui avaient abandonné leur patrie pour ne pas quitter la religion. Le public anglais crut reconnaître la main de Dieu dans ce tirage.

(3) V. les rapports de F. Bonnet à Frédéric III électeur de Brandebourg, retrouvés dans les archives secrètes de Berlin par Léopold Van Ranke, et publiés par ses soins, à la suite de son *History of England principally in the Seventeenth Century*, vol. VI., p. 144-278. Ces pages sont d'un puissant intérêt ; l'auteur décrit, avec une vie très grande, les difficultés financières au milieu desquelles ne cessait de se débattre le gouvernement de Guillaume III. V. notamment la lettre

Montague, qui connaissait ce projet depuis quelques années, et la Banque d'Angleterre fut créée.

Il est temps maintenant de connaître Paterson et son projet. Nous tracerons d'abord une esquisse biographique de cet homme extraordinaire ; puis, cela fait, nous examinerons son projet ou plutôt ses projets, et nous en montrerons les principales dispositions.

12-22 janvier, où il est question de la future Banque, et les p. 238, 239, 240.

Sa lettre du 20-30 avril 1684, (V. p. 246) est la plus intéressante de toutes. Il explique le mécanisme de la Banque, et les raisons pour lesquelles cet établissement a été voté. Il finit en constatant que l'impôt sur le papier a été voté, et qu'on votera peut-être un impôt sur les carrosses. Mais, dit-il, on compte que ce dernier subside est surnuméraire, parce que la Chambre n'a consenti qu'à la somme de 5 millions et 30 mille livres pour cette année, laquelle on trouve en ne mettant :

La Taxe sur les Terres qu'à.....	4.500.000 L. St.
La Taxe par Teste.....	0.700.000
L'Impost sur le Papier.....	0.330.000
La Loterie à.....	1.000.000
La Banque à.....	1.200.000
Et le fonds perdu à... ..	0.300.000
	<hr/>
	5.030.000

CHAPITRE II

PATERSON, SA VIE, SON OEUVRE. — FONDATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

§ 1. — La vie de William Paterson.

William Paterson naquit à Fraidfalt (1), dans le comté de Dumfries, probablement en 1658 (2). Il vint très jeune en Angleterre, puis erra longtemps à travers le monde, ainsi qu'il résulte d'une de ses lettres à Georges I^{er} (3). Il visita notamment les Indes occidentales et put constater l'importance que devait prendre une colonie à l'isthme de Panama, ou de Darien, comme on le nommait alors. Mais la légende (4), d'après laquelle il se serait associé

(1) V. Pagan, *The Birthplace and Parentage of W. Paterson*.

(2) Cette date semble résulter de son testament, fait en juillet 1718, où il déclare avoir 60 ans. La ferme où il naquit ne fut jetée bas qu'en 1864.

(3) V. Paterson, *Memorial to George I* (8 mars 1714).

(4) V. Francis, p. 45-46. Le métier de boucanier n'avait alors rien de déshonorant et on prétend que Blackburn, évêque d'York de 1724 à 1743, l'aurait exercé dans sa jeunesse. V. Rogers, *The Industrial and Commercial History of England*, p. 12.

aux boucaniers américains, après être parti d'Angleterre comme missionnaire, tout en étant possible, reste dépourvue de toute preuve décisive.

Vers 1685, Paterson se rendit à Amsterdam, qui était alors le centre des Whigs anglais ; il paraît avoir participé au mouvement révolutionnaire de 1688 et a dû être étroitement mêlé à l'agitation libérale qui préparait la campagne d'Angleterre. En tout cas, comme beaucoup de politiciens, il fréquentait assidûment les cafés.

Après la Révolution, il se fixa à Londres, où il acquit de grands biens et une grande influence. Dès 1691, il proposa, de concert avec Michel Godfrey et autres marchands londoniens, la fondation de la Banque d'Angleterre, faisant simultanément ressortir la nécessité d'une refonte des monnaies. Paterson était le principal promoteur de ce projet, mais malgré ses efforts réitérés, on n'aboutit à rien pendant trois années. Durant ce temps, Paterson, qui était loin d'être l'aventurier qu'on a bien voulu dire, prit part à diverses affaires fort importantes, contribua à l'adduction d'eaux potables au nord de Londres, et fut, en 1692, le principal témoin dans la Commission parlementaire d'enquête « sur les moyens de lever des subsides ».

Ce fut pendant ces négociations qu'il eut le bonheur de se lier avec Montague, alors un des commissaires du Trésor, qui aperçut les avantages qui pourraient résulter pour l'État de la réalisation du projet de Paterson et, deux ans plus tard, fut pour beaucoup dans le vote de ce projet.

A la fondation de la Banque, Paterson en devint directeur avec un traitement de 2.000 livres, mais la Banque ne réalisait pas ses projets dans toute leur éten-

due (1) et un an après, à l'occasion d'un dissentiment avec ses collègues, il se démit de ses fonctions.

A la vérité, on ne sait pas très exactement quelle fut la cause précise de son départ. Paterson, dans son *Enquiry* (2), s'exprime en termes volontairement très vagues. Sir W. Scott et Chambers sont tous deux portés à croire que ses collègues ayant profité de son expérience, désiraient maintenant profiter de sa place. Cette opinion semble à M. Stephens (3) complètement erronée ; cet écrivain croit impossible qu'un corps composé d'individus aussi réputés ait agi si mesquinement et ait été assez aveugle pour se priver d'un collaborateur armé d'une si grande expérience.

La raison de ces divergences n'apparaît assez facile à trouver, si l'on considère la différence de caractère et d'éducation financière qui séparait Paterson de ses collègues (4). Paterson était un homme de génie, audacieux jusqu'à la témérité, prompt à entreprendre des opérations difficiles ou à découvrir les avantages et à courir les risques de tentatives sans précédent, tentatives qui,

(1) *An Enquiry by the Wednesday's Club in Friday Street* (1717), p. 68.

(2) V. *Enquiry*, *loc. cit.*

(3) V. la notice que M. Stephens a consacrée à Paterson, à la suite de sa *Contribution to the Bibliography of the Bank of England*, p. 160.

(4) V. aussi la brochure intitulée : *Observations upon the Constitution of the Company of the Bank of England, with a narrative of their late proceedings*. L'auteur se plaint entre autres choses d'un certain directeur qui attendait une récompense irraisonnable (*unreasonable reward*), et commença à exprimer son sentiment sur ce point dans les cafés. Il est permis de supposer que l'auteur fait allusion à Paterson, et nous avons dès lors une nouvelle explication de sa démission.

comme nous le verrons par la suite, ne furent pas toujours couronnées de succès. Tout autres étaient ses collègues ; ils étaient des marchands, à la tête de maisons considérables, n'ayant pas, comme lui, fait une fortune rapide, mais, au contraire, ayant acquis la leur par de longs efforts, et pour cela même ne tenant pas à compromettre en un jour ce qu'ils avaient eu tant de peine à acquérir. La longue pratique qu'ils avaient des affaires les poussait à agir avec une prudence extrême. Paterson avait, malgré toutes ses qualités, un tempérament d'aventurier qui devait quelque peu effrayer les bons bourgeois qu'étaient ses collègues. Tant que Godfrey avait vécu, il avait su maintenir le bon accord entre ces deux éléments disparates. Lui mort, les dissentiments apparurent et Paterson comprit qu'il n'avait plus qu'à se retirer, c'est ce qu'il fit avec beaucoup de dignité (1). Il allait du reste être entraîné dans de nouvelles aventures. Il allait reprendre en effet un projet qu'il avait autrefois caressé, pour la réalisation duquel il s'était adressé à l'électeur du Brandebourg et s'était même sans succès rendu en Prusse ; je veux parler du projet fameux de l'expédition de Darien ou Panama.

Nous n'avons pas à faire ici le récit de cette désastreuse aventure (2) dans laquelle se jeta avec un aveu-

(1) Il semble cependant avoir gardé quelque ressentiment de cet incident, car quelques années après, le 4 avril 1709, dans une pétition à Godolphin, lord trésorier, il rappelle les services rendus et constate qu'il n'a reçu aucune récompense pour les grandes peines et les dépenses qu'il a eu à faire.

(2) On trouvera des détails sur l'*Expédition de Darien* dans Macaulay, chap. xxiv et dans John Hill Burton, *History of Scotland*, vol. VIII, chap. lxxxiv.

Les Ecossais étaient 1.200, l'expédition comprenait cinq grands navires.

glement et une fièvre innattendue toute la nation écossaise. La fin en fut déplorable, mais le rôle qu'y joua Paterson n'a rien pour lui que de très honorable (1). Aussi à son retour à Londres (2), fût-il reçu très gracieusement par Guillaume III qui lui accorda de nombreuses entrevues et l'engagea à formuler ses projets par écrit. Ces projets portent sur différentes questions financières, quelquefois politiques : telle l'union réelle entre l'Angleterre et l'Ecosse (3). Beaucoup de ces propositions devinrent la base de grandes réformes financières, telles le *Sinking Fund* de Walpole, et la consolidation de la dette nationale de 1717 (4). William Paterson mourut à Londres en janvier 1712. D'après certains auteurs il aurait passé dans la misère les dernières années de sa vie (5). Il est certain qu'il perdit 10,000 livres dans l'expédition de Darien, et qu'il ne

(1) Paterson faillit laisser la vie dans cette expédition, au cours de laquelle il montra toujours un grand courage et une grande activité. Aussi ses compatriotes ne lui en voulurent jamais de leur commun échec, si désastreux qu'ait été celui-ci pour l'Écosse. Dumfries l'élut comme député au premier parlement unitaire. Déjà le dernier parlement d'Écosse l'avait recommandé à la reine Anne pour les bons services rendus. V. Defoë, *History of the Union*, p. 525.

(2) Avril 1701.

(3) *Enquiry*, p. 84.

(4) J'oubliais de dire que Paterson, qui décidément se mêlait de toutes choses, se trouva mêlé dans la question du *Orphans' Fund*. Le *British Museum* contient en effet une brochure intitulée : *Some account of the Transactions of M. W. Paterson on relation to the Orphans' Fund* (1695). Mais de ce volume, dit le catalogue, il manque tout sauf la couverture (*wantig all but titlepage*), et il ajoute pour notre édification définitive et en hommage à la mémoire de M. de la Palice, que cet ouvrage est *incomplet*.

(5) V. Dalrympe, *Memoirs on Great Britain and Ireland*, vol. II, 3^e partie, 89-123.

cessa de crier famine jusqu'à ses derniers jours (1). Il semble cependant qu'il ait été remboursé en 1713 de ses dépenses pour la compagnie écossaise, car non seulement à cette date les deux chambres finirent par lui voter, sur les instances du roi, une somme de 18,241 livres, mais encore il est probable qu'il a dû toucher cette somme, ayant par son testament légué à diverses personnes des sommes importantes (2).

Telle fut dans ses grandes lignes la vie du fondateur de la Banque d'Angleterre (3). Il n'en est pas de plus agitées, mais il n'en est pas, il faut bien le dire, de plus fécondes, et de plus honorables. Toutes les fois qu'il fut le promoteur d'une entreprise, Paterson déploya beaucoup de talent et d'activité, et quelles que fussent les fautes qu'il ait pu commettre, il ne ménagea jamais sa personne ou sa fortune. Il montra son courage et la noblesse de son cœur dans l'expédition de Panama, expédition heureusement conçue et qui méritait de réussir. Il

(1) La dernière pétition qu'il adressa au gouvernement est une lettre adressée à Lord Stanhope, un mois avant sa mort en décembre 1718.

(2) Il laissait 6,000 livres à divers parents, 1,000 livres à Paul Daranda, son exécuteur testamentaire, etc. Le testament fut rédigé en 1718.

(3) Ceux qui seraient curieux de détails plus circonstanciés sur la vie extraordinaire de Paterson peuvent consulter, outre les ouvrages déjà cités, une notice biographique précédant l'édition de ses œuvres par S. Bannister; l'*Histoire de l'Écosse*, de Laing, t. IV, p. 299; les *Domestic Annals of Scotland*, de Chambers, t. III, p. 121, 124, 131; et enfin un ouvrage français de Paul Coq sur la *Monnaie de Banque*, dédié à Paterson et précédé d'un essai sur l'ingénieux Écossais. Paterson a été aussi le héros d'un roman historique publié en 1852, *Darien*, par Eliot Worburton, roman qui eut son heure de célébrité.

montra des qualités de diplomate dans les négociations dont la reine l'avait chargé en Écosse vers 1706, et des qualités d'homme d'État dans les différentes mesures qu'il avait proposées de 1701 à sa mort, et que d'autres eurent l'honneur de faire aboutir. Il avait enfin non seulement une facilité prodigieuse, don assez ordinaire alors (1), mais aussi des qualités exceptionnelles d'écrivain politique (2). Malgré tout cela son nom sera surtout retenu par l'histoire pour le rôle qu'il joua dans la fondation de la Banque d'Angleterre.

Il eut la gloire d'en proposer le premier projet vraiment pratique et mûrement conçu, le talent et la ténacité de le faire aboutir au milieu d'obstacles sans nombre tant politiques que financiers. Il fut, il est vrai, mal récompensé de toutes ses peines. Il n'occupa jamais les postes officiels auxquels il pouvait prétendre, et si je ne crois pas exact qu'il soit mort dans la misère, il y passa du moins la plus grande partie de ses dernières années. La postérité sera pour lui plus juste que ses contemporains, et son nom sera pour jamais lié à la glorieuse institution qui lui doit sa naissance.

(1) Le cas le plus fameux de la polygraphie et de la diversité d'écrits qui caractérise les auteurs de l'époque est celui de Daniel de Foë. « Il écrivit, dit M. Taine, en vers, en prose, sur tous les sujets politiques et religieux, d'occasion et de principes, satires et romans, histoire et poèmes, voyages et pamphlets, traités de négoce et renseignements de statistique, en tout 210 ouvrages. » V. *Histoire de la Littérature anglaise*, liv. III, chap. vi, p. 264.

(2) L'édition de Bannister, *The Writings of William Paterson with a biographical notice*, n'est pas complète. On trouvera la liste complète des œuvres de Paterson à la suite de la notice de Stephens.

§ 2. — William Paterson et la Banque d'Angleterre.

Le projet qui, adopté par Montague, devait se réaliser et devenir la Banque d'Angleterre, ne fut pas le seul projet de Paterson ; il y en eut deux autres.

Dès 1694, il proposa, avec différents notables de la cité, de prêter un million au gouvernement, contre une rente annuelle de 65,000 livres, dont 5,000 pour frais d'administration, à condition que les billets de la Banque à fonder reçussent cours forcé. La commission à qui ces propositions furent soumises se refusa à donner cours forcé aux billets, mais se montra disposée à leur accorder le cours légal ; Paterson était d'avis d'accepter, mais ses collègues ne voulurent pas le suivre.

Le second projet, tendant à trouver 2 millions pour le gouvernement, n'aboutit pas davantage. C'est pour parer cet échec que Montague inventa le *lottery-loan*, mais les ressources qu'on en tira étaient, nous l'avons montré, insuffisantes, et on eut encore recours à Paterson qui, dans l'intervalle, avait formé son projet définitif.

Il s'agissait d'obtenir 1,200,000 livres qu'on devait prêter au gouvernement, contre un intérêt annuel de cent mille livres. Les souscripteurs de cette somme devaient former une société avec pouvoir d'émission jusqu'à concurrence du montant de leur capital. Cette société devait s'appeler le « Directeur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre » (1).

(1) V. Bonnet, lettre citée, p. 246. « Le grand profit de 8 % qu'on donne à ceux qui prêteront la somme de 1,200,000 L. ne regarde

Paterson écrivit une brochure pour montrer sur quels principes économiques devait être fondée la future Banque d'Angleterre.

Il y a, dit-il (1), une erreur courante, à savoir que l'effigie ou la dénomination donne ou ajoute à la valeur de la monnaie. La fausseté de cette opinion fut montrée par ceux qui, quelques années auparavant avaient projeté la fondation de la Banque. Les promoteurs de la Banque ont vu qu'elle doit être basée sur les principes suivants (2):

1° Que toute monnaie, ou crédit, n'ayant pas une valeur intrinsèque correspondant à son titre, est fausse, ou falsifiée, et la catastrophe doit arriver un jour ou l'autre ;

2° Que les monnaies d'or et d'argent étant acceptées et choisies par tout le monde commercial comme la commune mesure des autres objets, toute chose doit être évaluée en comparaison avec elles ;

3° Par conséquent tout crédit, non fondé sur la matière universelle d'or et d'argent, est impraticable, et ne peut

qu'un petit nombre de personnes et la plupart de la Chambre Basse qui seront en état d'avancer 10, 20 ou 30,000 L. Car le total de la somme est partagé en portions, de 10,000 L. chacune, dont on ne pourra prendre moins d'une ni plus de trois. Ceux qui prêteront cette somme feront une compagnie, qu'on appelle ici corporation, qui leur payera à raison de 4 1/2 pour cent et qu'ils la pourront retirer toutes fois et quantes ils voudront, par où les intéressés gagneront 8 pour cent sur l'argent qu'ils auront prêté, et 3 1/2 sur celui qu'on leur prêterait. Mais le Parlement rend responsable la corporation de toutes les sommes qu'elle recevra au delà de 1,200,000 L. et oblige tous les intéressés à pouvoir estre poursuivis solidairement. »

(1) V. *A brief account of the Intended Bank of England* (1694) p. 3.

(2) V. p. 9-10.

subsister sûrement et longtemps, au moins tant qu'une autre espèce de crédit n'a pas été inventée, et choisie par la partie marchande de l'humanité.

Après avoir décrit la situation assurée de la banque, ses perspectives de succès, et constaté que nul dividende ne sera payé sans un avertissement de quelques mois, afin de donner aux actionnaires le choix entre la garde ou la vente de leurs actions, Paterson dit que « les politiciens distinguent entre les intérêts de la terre et ceux du commerce, comme ils le firent entre ceux du roi et ceux de son peuple (1) ; or, si les directeurs de la Banque arrivent à faire circuler leur propre capital sans avoir immobilisé plus de 200 à 300,000 livres, cette Banque aura le même effet que 900,000 ou 1,000,000 livres de nouvelle monnaie apportées à la nation. Et la Banque loin d'être un danger pour les emprunteurs, commerçants ou propriétaires fonciers (2), leur sera un avantage car elle

(1) V. p. 12. Allusion à la Banque foncière

(2) Paterson s'efforce de tranquilliser les commerçants et surtout les propriétaires fonciers à qui on faisait croire que la banque, absorberait tout l'argent du pays et ne consentirait des prêts qu'à des taux phénoménaux. Godfrey, le second fondateur de la banque, essaya de son côté de dissiper les mêmes appréhensions. Il disait, p. 7 de sa brochure déjà citée : « La banque réduira le taux de l'intérêt à 3 % en quelques années, sans la nécessité d'aucune loi, ainsi que cela s'est fait dans les pays où les banques sont établies. La conséquence de cette baisse de l'intérêt sera l'immédiate hausse des prix des terres, car la baisse du taux de l'intérêt avancera le prix d'achat des terres de trente années, ce qui augmentera la valeur des terres de près de cent millions et dédommagera la nation des charges de la guerre. » Godfrey ne dit pas du reste sur quoi il se fonde pour promettre cette hausse merveilleuse, et paraît surtout occupé à désarmer l'opposition des propriétaires fonciers.

amènera une baisse de taux de l'intérêt. ainsi que le firent les Banques d'Amsterdam et de Gènes ».

Et Paterson conclut que les ennemis de la Banque sont seulement : 1^o les Jacobites qui savent quels en seront les effets pour Louis XIV. leur patron ; 2^o quelques usuriers ; 3^o ceux qui n'ont rien avec quoi faire le commerce, excepté comme Haman l'ancien, une nation ou un peuple entier d'un coup.

Cette conclusion nous amène à parler des protestations qui accueillirent la nouvelle que le projet de Paterson avait été adopté par le gouvernement (1) et le plan de la nouvelle Banque inséré dans le *Tonnage Bill*. Ces protestations venaient de tous les côtés, et si les ennemis de la Banque peuvent à la rigueur être rangés dans les trois catégories dans lesquelles Paterson les a classés, cette classification demande à être expliquée et précisée. Ceci fera l'objet de la troisième partie de notre second chapitre. Nous expliquerons aussi pourquoi leurs objections furent sans effet.

§ 3. — Les ennemis de la Banque.

Ces ennemis étaient des ennemis politiques et commerciaux.

C'était d'abord tout le parti tory et tous les Jacobites qui craignaient de voir le gouvernement consolidé par une banque triomphante alors qu'en cas d'échec, il était réduit faute d'argent à l'impuissance.

(1) Le statut constituant la Banque avait reçu la sanction royale le 25 avril.

C'était toute la noblesse provinciale qui était portée à prendre parti non seulement à cause de ses opinions politiques, mais aussi à cause de l'horreur que les marchands et les gens d'argent, promoteurs de la Banque, ont toujours inspirée aux petits propriétaires fonciers condamnés à vivre misérablement sur leurs terres. Ajoutez à cela qu'on avait persuadé à ces propriétaires que la Banque allait attirer à elle tout l'argent du royaume, et qu'ils ne pourraient plus emprunter qu'à des taux exagérés (1).

La nouvelle Banque avait encore à lutter contre les orfèvres et usuriers que la nouvelle entreprise privait du plus clair de leurs profits, et contre les promoteurs de projets rivaux, principalement contre Chamberlain et les autres promoteurs de la *Land Bank*.

Enfin, à tous ces gens venaient se joindre quelques whigs dissidents dont l'opposition ne fut pas complètement inefficace.

Cette réunion de tous les adversaires du gouvernement suffisait à donner l'éveil à ses partisans (2).

Mais malgré tout, les arguments de l'opposition ne paraissaient pas alors sans valeur. En voici les principaux. On prétendait :

1^o Que la Banque, qu'on surnommait *Tonnage Bank*, devait absorber tout l'argent du pays, et soumettre le commerce à des exactions usuraires. Singulière objection de la part d'orfèvres qui ne passaient pas pour donner leur argent gratis ; ils n'en représentaient pas moins les

(1) Nous avons vu que Paterson et Godfrey s'efforcèrent de dissiper ces préventions. Le second allant jusqu'à faire des promesses inconsidérées. V. *supra*, p. 90, note.

(2) V. Burnet, *op. cit.*, t. IV, p. 246.

honnêtes marchands abandonnés aux doigts crochus de la harpie de Grocers' Hall (1).

2° Que la banque attirerait toujours à elle tout l'argent du pays séduit par le taux élevé qu'elle payait, et qu'on ne trouverait plus de capitaux pour le commerce et l'industrie. C'est l'objection de Davenant qui dit (2) que les fonds sont aujourd'hui si attrayants et d'un tel profit, que peu de gens sont disposés à prêter leur argent à six pour cent comme auparavant, si bien que tous marchands subsistant par le crédit finiront par disparaître.

3° Que la banque prenant une trop grande importance, elle deviendrait la clef de voûte du monde commercial, et que, si elle venait à s'écrouler, elle entraînerait dans sa chute tout le commerce anglais.

4° Que la banque pouvait ne favoriser qu'un nombre déterminé de commerçants, et ceux-ci, grâce à un escompte très bas, et des facilités de tout genre, pouvaient vite arriver à ruiner tous leurs adversaires (3).

5° Au point de vue politique les tories prétendaient qu'une Banque d'État serait un pas vers la République, car les établissements de ce genre sont incompatibles

(1) Du nom du siège de la Société.

(2) V. *Essay upon Ways and Means* (2^e édit., 1693, p. 44). « *The funds are so inviting and of such infinite profit that few are now willing to let out their money to six per cent as formerly. So that all merchants who subsist by credit must in time give over.* »

(3) Cette objection ne fut, à vrai dire, formulée qu'en 1707. C'est la seule objection originale que contient un ouvrage contre le renouvellement du privilège de la banque : *Reasons offered against the continuation of the Bank. In a letter to a member of Parliament.* C'est peut-être en partie pour une considération de ce genre que la Banque de France est forcée par son privilège d'avoir le même taux d'escompte pour tout le monde.

avec le régime monarchique (1). Les faits semblaient d'ailleurs donner quelque consistance à cette théorie, les trois grandes Banques du temps existant dans trois Républiques.

6° Partant du même point de vue, mais aboutissant à des résultats radicalement contraires, les whigs dissidents craignaient que la création d'une Banque n'aboutît à la monarchie absolue, car le roi ayant par cet établissement des facilités de se procurer de l'argent, pouvait neutraliser le contrôle financier du Parlement.

Pour éluder cette critique, on introduisit dans la loi une clause interdisant à la Banque de prêter au gouvernement sans l'autorisation expresse du Parlement. On ne sentit toute la sagesse de cette prohibition, que quand celle-ci fut violée par W. Pitt, cette violation ayant produit une crise à laquelle sera consacrée toute la quatrième partie du présent volume.

Toutes ces critiques, si contradictoires qu'elles paraissent, avaient vivement ému l'opinion, et inspiré de grandes craintes aux propriétaires fonciers qui peuplaient la Chambre des Lords. Le projet ne fut voté que parce que le gouvernement avait besoin d'argent, et qu'il ne pouvait s'en procurer autrement.

Voici ce que dit Bonnet (2) pour le débat à la Chambre des Communes. « On juge que cet établissement a ses bons et ses mauvais costez, mais sans le temps qui pres-

(1) V. Paterson. *Intended Bank*, p. 8. « Another tells us, that in all his peregrinations he never met Banks but only in Republics. And if we let them let footing in England we shall certainly be in danger of a commonwealth ». V. aussi p. 7 et 9.

(2) *Op. cit.*, p. 247.

soit, on ne croit pas qu'il eût passé dans la Chambre basse, s'y estant fait de fortes oppositions au dernier moment, dont une des principales estoit, que ce sera une banque dans l'Etat sans estre entre les mains du gouvernement. »

Cependant le bill passa sans scrutin. Il n'en fut pas de même à la Chambre des Lords. « Aucune affaire, dit notre auteur, n'a été débattue avec plus de force dans ce parlement, que celle de l'establissement d'une Banque entre les mains d'une corporation. Ce fut hier à la Chambre haute, et l'on avait besoin de tous les seigneurs affectionnez à la cour, pour l'emporter comme on le fit. — Le marquis d'Halifax, et les comtes de Rochester, Nottingham et Monmouth haranguèrent à plusieurs reprises contre cet establissement et alléguèrent beaucoup de raisons, pour prouver qu'il seroit désavantageux au roy, n'estant pas de son intérêt que le maniement d'un fonds aussi considérable soit en d'autres mains que celles du gouvernement. Qu'il le seroit encore plus au public, parce qu'au lieu de faire rouler l'argent dans le commerce, on le mettroit dans cette banque, et qu'il ne le seroit pas moins aux particuliers, estant fort apparent qu'on ne trouvera plus à vendre, ni à engager des terres qu'avec beaucoup de perte. — Le marquis de Camarthen et le comte de Mulgrave furent les principaux de ceux qui soutinrent qu'il fallait passer le bill sans y faire aucun changement, non pas que les raisons qu'on alléguait contre la Banque ne fussent bonnes, mais parce que les inconvénients qui résulteroient du refus, et le départ du roy, qui s'en trouveroit reculé de 10 à 12 jours au moins, paraissaient plus réels que ceux dont on les menaçait.

« Mais ce fut par le nombre des voix et non des rai-

sons qu'on l'emporta : car dans la division dans laquelle on fut obligé d'en venir, il y eut 12 voix de plus pour ne faire aucun changement au bill. et aujourd'hui il a esté lu pour la dernière fois (1). »

(1) Lettre 24 avril — 4 mai. V. p. 248.

CHAPITRE III

ORGANISATION DE LA NOUVELLE BANQUE. COMPARAISON AVEC LES DIFFÉRENTES BANQUES CONTINENTALES

Ainsi, malgré la violence des opposants, le projet finit par être voté, et le *Tonnage Bill* devint le *Tonnage Act*. Nous allons en étudier l'économie. Nous comparerons ensuite la Banque d'Angleterre avec les principales Banques continentales d'alors et nous montrerons l'originalité du nouvel établissement, et par quel côté il constituait un progrès sensible. Cette comparaison nous conduira à examiner les opérations que la jeune Banque se proposait de faire.

§ 1. -- Principales dispositions du « Tonnage Act » (1).

L'*Act* du Parlement par lequel la Banque fut établie est

(1) V. Une bonne analyse de cet *act* dans Gilbart. *History, Principles, and Practice of Banking*, p. 31 (édit. 1883, revue par A. S. Michie). C'est là presque le seul point pour lequel ce volume ait pu nous servir.

intitulé : « Un *Act* pour accorder à leurs majestés différents droits sur le tonnage des navires et bateaux, et sur la bière, l'ale et différentes autres liqueurs, afin d'assurer certaines récompenses et avantages mentionnés dans ledit *Act*, en faveur de telles personnes qui avanceront volontairement la somme de quinze cent mille livres destinée à mener à bonne fin la guerre contre la France (1). »

Après divers articles relatifs aux droits à établir, l'*Act* autorise la levée de 1,200,000 livres par souscription, les souscripteurs devant former une société dont le titre serait « Le Gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre » (2). Nul ne pouvait souscrire pour plus de dix mille livres jusqu'au premier jour de juillet prochain, et même après cette date, la souscription individuelle ne pouvait passer 20,000 livres. La société devait prêter la totalité de son capital à l'État, lequel lui payerait, en échange, un intérêt de 8 0/0 et 4,000 livres pour frais d'administration, en tout 100,000 livres par an. Le privilège d'une banque était assuré à la société pendant 12 ans, mais le gouvernement se réservait la faculté d'éteindre la Charte après avoir donné à notre compagnie un avertissement préalable d'une année. La nouvelle société n'était pas autorisée à emprunter ou à devoir plus que son capital,

(1) « An Act for granting to their Majesties several duties upon tonnages of ships and wessels, and upon beer, ale, and other liquors, for securing certain recompenses, and advantages, in the said act mentioned, to such persons as shall voluntarily advance the sum of fifteen hundred thousand pounds, toward carrying on the war with France ».

(2) C'est le titre officiel encore en vigueur. Pour le mot compagnie on a même conservé la forme italienne jadis à la mode ; les bank notes sont émis au nom du Gouverneur et de la *Compania* de la Banque d'Angleterre.

et si elle le faisait, les actionnaires devenaient personnellement responsables, proportionnellement au montant de leur *stock*. La corporation ne pouvait non plus se livrer au commerce de marchandises quelconques, mais elle pouvait opérer sur des lettres de change, l'or ou l'argent, et vendre tous biens ou marchandises sur lesquels elle aurait avancé de l'argent, et qui n'avaient pas été retirés dans les trois mois après l'échéance de la dette.

La souscription fut ouverte à Mercers' Chapel, alors siège de la Société (1), le jeudi 21 juin 1694. D'après Luttrell le montant de la souscription pendant le seul jour de l'ouverture, fut de 300.000 livres, la reine ayant souscrit pour 10,000. Pour encourager les capitalistes à souscrire on accordait une réduction de 2 1/2 0/0 pendant les premiers jours, et une réduction de 2 0/0 pour le quatrième jour qui se trouvait être un lundi. Après quoi, comme on avait déjà souscrit 900,000 livres et que les 600,000 livres souscrites pendant les trois premiers jours suffisaient pour convertir les souscripteurs en associés, on réduisit les avantages accordés à 5 sh. par cent livres (2), soit à peu près à 0, 1/4 0/0. La souscription fut totalement couverte en dix jours.

A la suite de ce grand succès la Charte de la compagnie fut concédée le 24 juillet 1694. En voici les principales dispositions :

(1) La Banque resta à Mercers' Chapel jusqu'au 28 septembre, quand on se transféra à Grocers' Hall qu'on avait loué pour 11 ans et où on resta 40.

(2) Ces primes furent défrayées par la liste civile, V. Postlethwayt, *History of the English revenue*, p. 10.

Ce fait rapproché de la souscription de la reine, démontre le grand intérêt que le parti orangiste avait à voir réussir la Banque.

« L'administration et la direction de la Société seront confiées aux gouverneur, député-gouverneur, et à vingt-quatre directeurs qui seront élus parmi les membres de la Société entre le 25 mars et le 25 avril de chaque année.

« Nul dividende ne sera jamais accordé par lesdits gouverneurs et administrateurs, en dehors des intérêts ou gains résultant du capital.

« Le gouverneur et les administrateurs doivent être nés Anglais ou naturalisés tels. Ils devront avoir en leur propre nom et à leur usage, le gouverneur 4,000, le député-gouverneur et chaque directeur 2,000 livres en actions de la Société.

« Treize ou plus desdits gouverneurs ou directeurs formeront un comité d'administration dont le gouverneur et son adjoint sont membres de droit. »

Notons encore que, aux termes de la Charte, chaque électeur doit posséder au moins 500 livres ; qu'il doit être tenu quatre assemblées par an ; que sont prévues les conditions selon lesquelles pourront être tenues les assemblées supplémentaires ; qu'enfin les assemblées décréteront les règlements d'administration (1).

Au surplus le nouvel établissement était monté sur un pied assez modeste, il y avait 54 secrétaires et employés et leurs salaires n'excédaient pas 4,350 livres (2). Les affaires s'accomplissaient dans une seule pièce avec une simplicité primitive. Il en était encore ainsi seize ans plus

(1) Les règlements de la Banque « conformes aux statuts du royaume » furent rédigés d'après les avis de Serjeant Levinz, célèbre avocat du temps.

(2) V. Francis, p. 63.

tard. « J'ai jeté un regard, dit Addison (1), sur le grand Hall dans lequel se tient la Banque, et je ne fus pas peu satisfait de voir les directeurs, secrétaires et commis, rangés dans leurs postes respectifs, selon l'importance que ceux-ci avaient dans l'administration. »

§ 2. — Comparaison de la Banque d'Angleterre avec les Banques de Venise, de Gènes, d'Amsterdam et de Suède.

Lors de la fondation de la Banque d'Angleterre il existait au moins trois grandes banques en Europe, celle de Venise, celle de Gènes et celle d'Amsterdam.

Il est à la fois intéressant et nécessaire de rechercher d'abord ce qu'étaient exactement ces trois banques et de les comparer ensuite à la Banque d'Angleterre (2).

(1) V. *Spectator*, n° 3 (3 mars 1701). On trouvera cet essai dans la collection de Chalmers. *The British Essayists with prefaces historical and biographical*, vol. VI., p. 13 ; j'ai été étonné de ne pas le retrouver dans l'édition des *Essais* d'Addison qu'a donnée, en 1891, sir John Lubbock. V. *Sir John Lubbock's hundred Books*. Ce même essai contient une allégorie, montrant l'étroite union de la Banque et du parti whig ; nous en reparlerons plus bas, v. p. 166.

(2) On pourra consulter pour cette double étude : Law, *Mémoires sur les Banques* (édition Guillaumin, Economistes et Financiers du XVIII^e siècle), et Rota (P) *Storia delle Banche*. Plus spécialement pour la Banque de Venise v. Lattes *La Liberta delle Banche a Venezia dal Secolo XIII al XVII* ; et C. F. Dunbar *The Bank of Venice* (*Quarterly Journal of Economics*, avril 1892.) — Pour la Banque de Gènes, v. Carlo Cunco *Memorie sopra l'antico debito pubblico mutui, compere, e banche di San Giorgio in Genova* ; et Adam Wiszniewski, *La Méthode Historique appliquée à la réforme des banques ; Histoire de la Banque Saint-Georges de la République de Gènes*. — Enfin pour la Banque d'Amsterdam, M. Pierson *Principles of Economics*, traduction anglaise p. 488, cite un ouvrage

A) *Les Banques de Venise, de Gènes et d'Amsterdam.*

I. — LA BANQUE DE VENISE. — Une erreur, qui a la vie dure, fait remonter la Banque de Venise au XII^e siècle, à 1156 ou à 1171. En fait la Banque de Venise ne naquit que quatre siècles plus tard.

Il est cependant probable que les banques privées apparurent assez vite à Venise, sans doute sous forme d'appendice au commerce du change des monnaies. Les changeurs, les *campsores* (1) reçurent, de bonne heure, des dépôts et une loi du 24 septembre 1318 vint donner quelques garanties aux déposants. Il est à noter au contraire qu'une loi antérieure de 1270, réglementant le commerce des *campsores* ne parle pas de dépôts. On peut donc supposer que le nouveau commerce se développa entre 1270 et 1318. En tout cas, les lois qui suivirent celle de 1318 font un usage fréquent des termes *bancherius* et *bancus*.

Les nouvelles banques se développèrent et se multiplièrent. *Leurs opérations rappellent celles des banques modernes.* Ce sont des banques de dépôts et d'escompte. De plus les paiements par transferts sur les livres des banquiers sont constatés dès le début du XV^e siècle ; ces transferts furent facilités par l'émission de certificats de dépôt, les *contadi di Banco*, mentionnés dès 1421 et dont on faisait usage, dit Rota (2), comme

hollandais du docteur W. C. Mees *Prøeveener geschiedenis van het Bankwezen in Nederland*. — On lira aussi avec profit les différents autres ouvrages auxquels nous nous référons dans les pages qui vont suivre.

(1) Sur les *campsores*, v. Rota, p. 35 et 36.

(2) V. p. 104.

d'argent ; et les banques vénitiennes primitives se rapprochent par là de nos *banques d'émission*.

Quelques-unes de ces banques privées devinrent très puissantes, mais beaucoup d'entre elles finirent mal. Thomas Contarini, dans un discours, qu'on peut lire avec grand profit (1), déclare que sur 103 banques qui ont existé, neuf seulement ont réussi (2).

Des séries de faillites, en 1489 (3), 1523 et celle en 1584, des Pisani et des Tiepolo laissant un passif de 500.000 ducats, semblent avoir convaincu le Sénat de Venise de la nécessité d'abandonner le système des banques privées (4) et de créer un régime de banque nouveau, car on n'envisageait même pas l'idée que les banques pouvaient complètement disparaître ; sans banque, disait Contarini, Venise ne peut vivre.

C'est alors qu'après des débats remarquables, on décida d'établir une banque publique, et les lois de 1584 et 1587 fondèrent la *Banca della Piazza del Rialto*. Une loi

(1) Le discours de Contarini en faveur de l'établissement d'une banque publique et le discours d'un sénateur inconnu en sens contraire, prononcés tous deux dans le grand débat de 1584, furent publiés par Lattes, à la suite de son livre, en 1869.

(2) Une des causes de la ruine des banques privées furent les emprunts perpétuels consentis au gouvernement. Emprunts imposés d'ailleurs par la loi, car il était dit que les banques ne pourraient mettre dans le commerce une somme supérieure à une fois et demi le montant des prêts faits au gouvernement. — Une autre cause de ces ruines aurait été l'avidité des banquiers, qui, attirés par un intérêt élevé, prêtaient à des personnes sans consistance.

(3) Des faillites furent parfois déterminées par des *runs* ; une description du *run* de 1489 qui fut le plus important d'entre eux, est donnée par M. Malpiero dans l'*Archivio Storico*, série I, t. VII, p. 715.

(4) V. Dr Lewis, *op. cit.* p. 40 ; conf. plus haut p. 32.

de 1593 vint décider que toutes les lettres de change seraient payées seulement par des transferts en banque (1).

A la différence des banques privées, qu'elle remplaça, la banque du Rialto n'était pas une banque dans le sens moderne du terme.

La nouvelle banque n'avait pas été créée dans un but fiscal, mais uniquement pour assurer la sécurité du commerce. Aussi la République refusa-t-elle, fort sagement, d'entreprendre le placement des fonds à elle confiés, et ne chercha pas à tirer profit du crédit de la banque. Elle se borna du moins en principe, à garder l'argent des déposants en sûreté et de le payer ou de le transférer selon le désir de ses propriétaires (2).

Les banques privées avaient été abolies en 1587, mais on sentit bientôt la nécessité d'une seconde banque, et dès 1619 on créa le fameux *Banco del Giro* qu'on fait si souvent remonter au XII^e siècle (3).

La nouvelle banque, à peine fondée, fit à la République une avance provisoire de 500,000 ducats (4), et cet incident explique la tradition qui voulait que la Banque de Venise dût son origine à une dette publique. Pour le reste, le *Banco del Giro* faisait exactement les mêmes opérations que le *Banco della Piazza del Rialto*, qu'il finit même, en 1637, par absorber.

(1) V. sur la raison de ceci, Lattes p. 170-171.

(2) V. Dunbar p. 321. Conf. aussi plus bas, p. 110, ce que nous disons sur les opérations des banques continentales en général.

(3) Dunbar donne de très nombreux exemples de cette erreur, il l'a relevée dans la plupart des Dictionnaires d'Economie politique et même dans le *Dictionnaire des Finances*, vol. I, p. 291.

(4) V. Le *Dizionario di Linguaggio Italiano Storico e Amministrativo* de Rezasco, p. 85.

La République ne put d'ailleurs pas payer sa dette envers le *Banco del Giro*, et celui-ci après beaucoup d'efforts fut obligé de suspendre ses paiements en espèces de 1717 à 1739 (1). Cette suspension eut même pour effet de réduire à presque rien la prime de la monnaie de banque, qui était quelquefois de 20 0/0, et qui est constatée pendant tous les ^{xvii}^e et ^{xviii}^e siècles (2).

En 1739, la Banque de Venise put reprendre ses paiements et les continua jusqu'à l'occupation de la Vénétie par les Français. A cette date, c'est-à-dire en 1797, la Banque avait une réserve de 522.000 ducats contre un passif de 1.500.000. D'ailleurs la Banque *del Giro* survécut à l'occupation française, et ne fut supprimée qu'en 1806, à la suite de la paix de Presbourg.

II. — LA BANQUE DE GÈNES. — Le moyen âge ne créa peut-être pas d'institution plus originale que la *Compania* ou *Casa di San Giorgio* de Gènes, association de créanciers de l'État administrant les revenus de la République, ayant des colonies et des possessions, entretenant des armées et des flottes, faisant la guerre et concluant des traités, et finalement ajoutant à tant de qualités différentes, celle de banque de dépôts.

Voici dans quelles conditions cette institution prit naissance.

En 1448, la République, qui n'avait pas jusque-là de dette publique, fut obligée de contracter un emprunt, et ses créanciers furent réunis en une société, à qui fut con-

(1) Il semble qu'il y a eu des suspensions antérieures, de 1631 à 1669, pendant la guerre en Crète. Conf. ce qu'écrit, en 1679, Savary, dans « *Le Parfait négociant* », 2^e partie, p. 128.

(2) V. Dunbar, p. 330.

fiée l'administration de certaines gabelles, dont les revenus devaient servir au paiement des intérêts et à l'amortissement de l'emprunt.

Ce système fut appliqué à nouveau et, peu à peu, il se forma autant de sociétés spéciales qu'il y avait eu d'emprunts. Ces sociétés se nommaient *compere*, et ce système des *compere* rappelle celui des *monti* de Venise, Florence et Sienne.

La multiplication des *compere* apportant trop de complication, on les fondit toutes ensemble, vers 1250, en une institution nommée *Compera del Capitolo* (1).

En 1407, Jean le Maingre, maréchal de France, transforma cette *compera* en l'Office de Saint-Georges (*Ufficio di San Giorgio*), compagnie destinée à prêter au gouvernement l'argent nécessaire pour convertir de nombreuses dettes antérieures. L'Office, à ce point de vue, ne changea jamais de nature et. de 1441 à 1736, il ne cessa jamais de consentir au gouvernement des emprunts constants (2).

Bientôt d'ailleurs l'Office de Saint-Georges allait devenir un État dans l'État, et dépasser de beaucoup en importance les compagnies à charte les plus puissantes. La compagnie des Indes orientales ne joua jamais, en Angleterre, le quart du rôle que l'Office joua à Gènes.

La République commença par lui céder Péra et ses colonies de la mer Noire, ceci en 1453. La même année on lui céda la Corse, sur laquelle la République déchirée par des fractions intestines, ne pouvait maintenir son autorité. Il y eut bien d'autres cessions encore. « Les citoyens,

(1) V. Rota p. 185.

(2) V. les montants et des dates de ces emprunts dans Wiszniewski p. 106 et suivantes.

dit Machiavelli (1), préférèrent le pouvoir de la Compagnie à celui de l'État, à cause de la tyrannie de celui-ci, et des excellentes règles de celle-là. »

On a souvent prétendu que la Banque de Gênes n'a commencé ses opérations de banque qu'en 1675. Cette opinion, cela est prouvé aujourd'hui, est erronée (2). Mais l'erreur s'explique par une confusion. C'est en effet à cette date qu'il fut édicté que le paiement des lettres de change devait se faire en *biglietti di cartulari di San Giorgio* (3). Ces billets du cartulaire de Saint-Georges sont, entre les titres de crédit des anciennes banques, ceux qui se rapprochent le plus des billets de banque. C'étaient des certificats de dépôts, dépôts que la Banque de Saint-Georges employait de la façon qu'elle jugeait opportune.

La crise de 1797 emporta la Banque de Saint-Georges, et le Sénat Ligure tenta en vain, entre 1799 et 1804, de la restaurer. En 1816, Gênes fut annexée à la Sardaigne, et la dette de la Banque de Saint-Georges se confondit avec la dette publique de l'État Sarde.

III. — LA BANQUE D'AMSTERDAM. — Cette banque était au moment de la fondation de la Banque d'Angleterre au zénith de sa gloire. Fondée au moment où les Pays Bas allaient conclure leur première trêve avec l'Espagne, la Banque d'Amsterdam ne cessa de prospérer. Les décrets de 1608 et 1609 lui donnèrent un monopole en abolissant les offices des changeurs, et une loi posté-

(1) *Le Istorie Fiorentine*, libr. V. III. Dans la traduction française de Giraudet, t. IV, p. 389 et suivantes.

(2) V. Rota, p. 141. — Le nom de Banque de Saint-Georges était d'ailleurs antérieur à 1675.

(3) Conf. ce qui fut édicté à Venise et à Amsterdam.

rière augmenta encore son pouvoir, en rendant l'usage de ses reçus obligatoire pour les paiements supérieurs à une certaine somme, chose qui obligeait tout marchand de quelque importance à avoir un dépôt à la Banque. Enfin son crédit ne connut plus de limites quand Louis XIV ayant envahi la Hollande et un *run* s'étant produit sur la Banque, on put constater que son trésor était parfaitement intact (1).

Le succès de la Banque d'Amsterdam fut si prolongé, et même du temps de Stewart et d'Adam Smith, elle était si bien considérée comme le modèle des banques, que ces deux économistes se voyaient obligés d'étudier l'organisme et la constitution de la Banque des Pays-Bas, plutôt que celle de la banque de leur propre pays (2).

Malheureusement, lors de l'invasion des armées révolutionnaires, on découvrit que tout le trésor de la Banque avait été prêté à la Compagnie des Indes Orientales. Ce fut la fin de la Banque d'Amsterdam.

B) *Différences entre la Banque d'Angleterre et les trois Banques continentales.*

Sans nous attarder à certaines ressemblances avec la Banque de Gènes, telle la communauté des origines (les deux Banques ayant pris naissance dans un emprunt et ayant vu se développer leurs privilèges, grâce à un sys-

(1) Les marques des pièces qui avaient souffert de l'incendie du Stadthaus, étaient parfaitement visibles.

(2) *An Enquiry into the Principles of Political Economy*, ch. 36-39, et *Wealth of Nations*, vol. IV, chap. III. Adam Smith avait été aidé dans ce travail par son ami Hope.

tème d'emprunts successifs consentis à l'État) (1), sans nous attarder non plus à montrer que la Banque d'Angleterre n'eut jamais les pouvoirs politiques de la Banque Italienne, nous devons faire ressortir immédiatement les côtés par lesquels la Banque d'Angleterre constituait une innovation et différait profondément de ses rivales du continent.

a) La différence principale tient à ce que les banques continentales n'étaient que des banques de dépôts, tandis que la Banque d'Angleterre était quelque chose de plus et quelque chose de mieux.

Expliquons nous. Les banques continentales, à l'exception cependant de la Banque de Saint-Georges, recevaient des marchands des monnaies de tous pays estimées et tenues comme équivalent des billets qu'on délivrait

(1) D'autres banques doivent leur naissance à un emprunt. Ex. celles fondées à Florence en 1336 et 1357, à Chieri (Piémont), en 1415, à Barcelone en 1349 (V. W. Pareto, p. 356). Dans les temps modernes, la Banque Nationale autrichienne fut créée, en 1817, pour retirer de la circulation la monnaie en papier émise par le gouvernement. De même les banques de Gênes et de Turin prêtèrent vingt millions au gouvernement Piémontais, qui permit leur fusion en une seule banque ; celle-ci continuant à prêter au gouvernement, devint la banque nationale sarde, puis la banque d'Italie. La Banque d'Espagne fut fondée, en 1874, pour faire à l'État un emprunt de 125 millions de pesetas. Depuis les emprunts ont continué sous différentes formes.

En sens contraire, on peut citer la Banque d'Amsterdam, et plus récemment les Banques d'Écosse. Les Banques de France et de Belgique tirent leur origine de l'industrie privée, mais elles reçurent l'aide plus ou moins directe du gouvernement.

Voyez, pour plus de détails sur tout ce qui précède, du Hays du Gassart. *Des prêts consentis aux États par les Banques de Circulation*, chap. 1.

en échange. En théorie, les billets de ces banques primitives étaient de la nature de nos warrants, donnant droit au porteur de réclamer non seulement la somme énoncée, mais, théoriquement au moins, les pièces qu'il avait déposées.

La Banque d'Amsterdam garantissait à ses dépositaires qu'ils recevraient toujours le même poids d'argent, c'est-à-dire une valeur égale à la somme déposée. On faisait le compte dans une monnaie idéale, *la monnaie de banque* (1). A ce titre, le papier que les banques émettaient était bien supérieur aux monnaies métalliques, sujettes à des dépréciations de toute nature. Aussi faisait-il prime (2).

La Banque d'Angleterre suivit, dès le début, une autre voie, la voie que les orfèvres et la Banque de Suède (3)

(1) V. Gide, p. 336. L'aventure de 1672 prouve que, l'obligation de conserver les dépôts, n'était pas au début une garantie illusoire. D'après Davenant, la Banque d'Amsterdam conservait d'une façon permanente 36.000.000 livres.

Pendant longtemps le public crut qu'il en était toujours ainsi. Mais Law (Mémoire sur les Banques, édit. citée, p. 553) et Galliani (*Della Moneta*, vol. II, p. 212. Edition des *Economisti classici Italiani*), se montrèrent sceptiques, et l'avenir se chargea de leur donner raison.

(2) V. Pierson, p. 489. Il en était de même à Venise. V. plus haut, p. 105 et Savary, *loc. cit.*

(3) La Banque de Stockholm, fondée en 1656, avait déjà émis des billets de banque. (V. Law, *op. cit.*, p. 556). La Banque de Suède, dit Voltaire (*Histoire de Charles XII*, liv. I, p. 4), qui est la plus ancienne de l'Europe, y fut introduite par nécessité, parce que les paiements se faisant en monnaie de cuivre et de fer, le transport était trop difficile. — V. aussi sur ce point, Palgrave, *Notes on Banking, in Great Britain, Sweden and Hamburg*, p. 87.

On peut consulter sur la Banque de Palmstruch, un ouvrage amé-

lui avaient tracée. Elle prétendait bien donner par ses billets l'équivalent de ce qu'elle avait reçu, mais elle ne prétendait jamais accepter les dépôts dans un autre but que celui de les employer à ses propres opérations. Elle ne prétendait pas davantage que ses billets correspondaient exactement à son capital en numéraire, encore que forcément ses obligations représentassent son actif, plus, bien entendu, le capital des actionnaires et, plus tard, sa réserve prélevée sur les bénéfices. Au début, ses bénéfices découlaient des intérêts payés par le gouvernement et du profit résultant de l'émission des billets en échange ou en addition du numéraire qu'elle acceptait.

La Banque d'Angleterre frappait, en résumé, son crédit en monnaie de papier.

b) Une autre grande différence entre la Banque d'Angleterre et les autres banques continentales tenait à ce que les billets de la Banque d'Angleterre n'avaient pas cours légal, alors que dans les trois banques précitées, les débiteurs étaient forcés d'employer et les créanciers obligés de recevoir la monnaie fiduciaire créée par les banques (1).

Ainsi, la République de Venise défendit l'usage de la monnaie métallique pour les sommes dépassant 300 ducats, et prescrivit de faire ces paiements par un virement de comptes à la Banque. A Amsterdam, les paiements pour une somme supérieure, d'abord à six cents, puis à trois cents ducats, devaient se faire en reçus de la Banque. Enfin, à Gènes, le règlement de 1675 prescrivait de faire tous les paiements, même minimes, des lettres de change

ricain : *History of Banking in all Nations*, vol. IV, p. 393-395, et *l'Économiste Français* du 2 février 1901.

(1) V. sur ce point Wilfredo-Pareto, *op. cit.*, t. I, p. 360 et suiv.

ou d'autres remises, au moyen de la Banque de Saint-Georges.

Pour la Banque d'Angleterre, rien de semblable. Non seulement le gouvernement Anglais n'accorda pas le cours légal aux billets de la Banque, mais encore celle-ci ne songea pas à le réclamer, ses directeurs n'en étant pas partisans. La seule chose, dit l'un d'eux (1), qui donne la circulation aux billets est que chacun peut, quand il le veut, se procurer la monnaie qu'ils représentent.

c) Une troisième différence importante est, que les Banques continentales avaient la jouissance d'un monopole, alors qu'à sa création la Banque d'Angleterre n'avait aucun privilège de ce genre. Le gouvernement lui suggéra même un rival redoutable par la création de la *Land Bank*. Ce ne fut qu'après l'échec de cette institution, qui avait failli perdre la Banque d'Angleterre, que le gouvernement lui concéda une espèce de monopole en 1697 et un monopole véritable douze ans plus tard.

Les différences entre la Banque d'Angleterre et les banques de la fin de la Renaissance, seront encore mieux comprises si nous examinons les opérations que faisait à ses débuts la nouvelle banque anglaise. Mais avant de le faire, nous devons constater que les grandes différences, que nous nous sommes efforcés de mettre en lumière, ont aujourd'hui disparu.

En effet, non seulement la Banque d'Angleterre jouit aujourd'hui d'un monopole qui, après avoir été limité à Londres, a été étendu ensuite sur tout le pays ; non seulement ses billets ont aujourd'hui, et depuis 1833, cours légal, mais même la Banque d'Angleterre semble, depuis un

(1) Godfrey, *op. cit.*, p. 7-8.

certain temps, revenir au rôle des banques anciennes dont la fonction principale consistait à faire le change de monnaie, à fournir de la bonne monnaie et à garder les fonds des particuliers (1).

En effet, en vertu de l'*act* de 1844, la Banque est forcée d'acheter tout l'or qu'on lui présente, pour un prix déterminé. En second lieu on a pu constater depuis un certain temps, plus de dix ans, que les billets que la Banque d'Angleterre a en circulation sont toujours inférieurs à son encaisse métallique. La nature des billets de banque est par là complètement changée ; comme les anciens certificats de dépôt, ils tendent aujourd'hui à affecter la nature des warrants. Enfin la Banque d'Angleterre n'est, pour ainsi dire, plus aujourd'hui une institution de crédit, c'est un caissier. Le caissier, il est vrai, du commerce Anglais, c'est-à-dire presque le caissier du commerce du monde (2).

§ 3. — Les Opérations de la Banque (3).

Ces opérations étaient diverses, mais elles n'étaient pas régies par les principes qui semblent régir les opérations de banque modernes.

(1) V. Leroy-Beaulieu. *Traité théorique et pratique d'Économie politique*, vol. III, p. 604.

(2) Nous verrons à la fin du présent ouvrage (vol. II, appendice), que l'État anglais s'est soustrait aux inconvénients de la garde des deniers publics, en confiant celle-ci à la Banque d'Angleterre. Il est curieux de constater que dès le XVIII^e siècle la République de Venise s'était proposée de confier le service de Trésorerie à la Banque *del Giro*, v. Besta *Lezioni Sulla Contabilita di Stato*, liv. VII, chap. III.

(3) V. sur ces opérations Godfrey : *A short account of the Bank*

Tout d'abord le capital jusqu'au dernier shilling avait été prêté au gouvernement. La seule sécurité des actionnaires était la bonne foi du débiteur. Or deux années, seulement, s'étaient écoulées depuis que le gouvernement avait inauguré le système de la dette publique par annuités. L'emprunt de la loterie d'un million, était une opération entreprise simultanément avec la fondation de la banque, elle avait eu un rapide succès, mais cette dette était également temporaire et devait être éteinte en seize années. L'emprunt de la Banque était donc le premier emprunt permanent, sinon en théorie, car le gouvernement se réservait la faculté de l'acquitter en 1703, du moins en fait, car chacun prévoyait que le gouvernement ne voudrait jamais détruire une institution aussi utile pour lui que pour le public.

Ainsi le capital de la Banque était entre les mains du gouvernement.

De quelle source, celle-ci, pouvait-elle donc retirer des bénéfices ?

1^o D'abord la Banque avait, outre les cent mille livres de redevance annuelle du gouvernement, la faculté d'émettre des billets.

Elle en avait émis pour une somme égale à celle avancée au gouvernement. Ces billets, nous l'avons vu, n'avaient pas cours légal ; ils portaient deux pence d'intérêt par jour, ce qui coûtait à la Banque 36,000 livres par an, mais lui attirait la clientèle des orfèvres. Cette

of England (1696). On trouve aussi dans cet opuscule un aperçu des résultats immédiats qu'obtint le nouvel établissement. L'ouvrage de Godfrey est fort utile : nous l'avons déjà cité, et tous nos renvois se réfèrent à la réédition que Francis en donne à la suite de son propre ouvrage.

combinaison faisait aussi qu'on présentait ces billets moins souvent en paiement, mais elle leur enlevait cette fixité dans la valeur qui est un des traits principaux d'une circulation bien comprise.

Chose incroyable, la Banque ne prit aucune précaution pour assurer la convertibilité de ses billets, et lors de la refonte des monnaies, elle fut réduite aux expédients les plus désespérés pour soutenir son crédit. Elle n'y serait point parvenue sans les sacrifices que consentirent ses directeurs et actionnaires.

2° La Banque escomptait, en principe, les lettres de change moyennant un taux de 4 1/2 pour cent, s'il s'agissait de lettres étrangères et de 6 pour cent, s'il s'agissait de créances et de billets anglais. Cependant la banque consentait des réductions considérables aux taux de son escompte, à ceux de ses clients qui avaient leurs fonds déposés chez elle.

3° Ce n'était pas là le seul avantage accordé aux déposants. En effet, en vue d'augmenter les profits qu'elle pouvait réaliser sur les dépôts, la Banque s'efforçait d'attirer les déposants en leur accordant un intérêt de 4 0/0 (1) ; chose qui avait le don d'exaspérer les ennemis de la Banque. Ceux-ci prétendaient qu'on enlevait ainsi des capitaux au commerce et à l'industrie (2).

4° Sa première charte autorisait la Banque à prêter sur gage. D'après Godfrey, elle prêtait sur gage et sûretés

(1) Nouvelle différence avec les banques antérieures où les déposants, loin de tirer profit de leurs dépôts, étaient obligés de payer pour ceux-ci.

(2) V. Davenant, *Discourses on the Public Revenues and trade of England* (1698), part. I, p. 205.

réelles à cinq pour cent par an. Si les titres des terres avaient été plus sûrs, on aurait consenti des prêts sur hypothèque à 4 pour cent et, en temps de paix, à 3 pour cent. La Banque ne paraît pas avoir usé beaucoup de cette faculté de prêter sur gage, et elle n'établit point de Mont de Piété.

CHAPITRE IV

RÉSULTATS DE LA CRÉATION DE LA BANQUE

La Banque était née sous de sombres auspices. La situation politique était mauvaise (1), les tempêtes de l'équinoxe de mars avaient été d'une rigueur extrême (2),

(1) Marlborough avait révélé à Jacques II le projet d'une attaque contre Brest, et avait ainsi changé en désastre une opération qu'on estimait devoir achever la ruine de la marine française. (Cette lettre de Marlborough a paru dans les *Stuart Papers*. V. aussi Henri Martin, t. 14, p. 196-197).

A l'intérieur, le gouvernement n'était pas raffermi, on craignait une descente sur les côtes britanniques, et l'on disait que le pape était sur le point d'avancer des sommes considérables à Jacques II, afin de supporter cette entreprise.

(2) Une seule d'entre elles aurait apporté un dommage de 400.000 livres, somme considérable si l'on estime, comme le fait Rogers, que la marine anglaise ne jaugeait guère plus de 200.000 tonneaux. En 1702, le total ne dépassait pas, d'après Macpherson, 212.222 tonneaux. Il est aujourd'hui de 9.164.342 contre 1.639.552 pour l'Allemagne et 957.756 pour la France (chiffres empruntés à une statistique fort détaillée, publiée dans le *Times* du 5 février 1901). En 1898, on construisit en Angleterre 761 navires de commerce d'un tonnage total de 1.367.250 tonneaux, sans compter 33 navires de guerre d'un tonnage de 120.560 (V. Victor Bérard,

et la situation financière était déplorable, car non seulement la fièvre du jeu jetait constamment la perturbation sur le marché (1), mais, en plus, l'absence d'une base monétaire stable (2), sur laquelle on put établir la circulation fiduciaire, pouvait pousser la Banque d'un moment à l'autre aux portes de la banqueroute. Eh bien ! malgré

l'Angleterre et l'Impérialisme contemporain). Ce qui revient à dire que la construction annuelle est aujourd'hui sept fois supérieure au total de la flotte marchande anglaise il y a deux siècles.

(1) Nous en avons déjà parlé (v. p. 71) ainsi que de ces sociétés, qui ne reposaient souvent sur rien, et dont les actions subissaient des variations incessantes. Ces variations étaient d'autant plus nombreuses, qu'il était alors assez facile de semer la panique sur les actions de telle ou telle compagnie, et de faire monter artificiellement la valeur des actions de telles autres. Le public encore inhabitué à ces manœuvres s'y laissait prendre facilement. Les spéculateurs, qui se réunissaient alors dans les cafés, notamment dans ceux de Garraway et de Jonathan, lieux qui, dans l'histoire de Londres, sont les équivalents de la rue Quincampoix, ne se gênaient pas pour occasionner des variations dont quelques chiffres vont donner une idée. Les actions de la Compagnie d'Hudson-Bay tombèrent, en trois ans, de 250 à 80 livres. Les actions de la Compagnie des Indes orientales, cotées à 146 livres au début de l'année 1693, tombèrent à 37 en mai 1697, pour remonter à 142 au début de 1700. Les actions de la Compagnie des Indes orientales anglaises, la jeune rivale de la Compagnie précédente, qui finit par s'amalgamer avec elle, subirent le même sort ; de 46 livres en mars 1699, elles passèrent à 219 en mars 1703. Et il s'agit des Compagnies les plus solides et les plus connues ; je les ai choisies à dessein. On peut se faire une idée des variations que subissaient les stocks d'autres Compagnies aujourd'hui oubliées.

(2) La situation des monnaies fera l'objet du chapitre suivant.

tout, les débuts de la Banque furent heureux (1). Cela tenait à la prudence et à la capacité de ses directeurs et actionnaires; cela tenait surtout à la grande confiance que ces directeurs inspiraient. Michel Godfrey qui, en ce qui touchait la Cité, avait été pour la Banque ce que Montague fut pour elle dans le sein du gouvernement, apportait non seulement son influence personnelle, qui était très grande, mais avait encore eu grand souci de s'entourer de financiers puissamment riches et d'un grand renom. C'étaient sir John Houblon (2), le premier gouverneur, depuis lord maire de Londres, Gilbert de Heathcote et plusieurs autres marchands d'une grande réputation commerciale. — La personnalité des directeurs avait alors plus d'influence qu'aujourd'hui, et celle des collègues de Godfrey était telle que même sa mort (3), suivie du départ de Paterson, n'apporta aucun changement sensible au crédit du nouvel établissement (4).

Le succès de la Banque eut aussi des raisons et un

(1) V. sur tout ceci l'excellent ouvrage de M. Rogers, *The first nine Years of the Bank of England*.

(2) Ces Houblons, car sir John avait quatre frères, étaient d'origine flamande. Leur père s'était réfugié en Angleterre à la suite de persécutions religieuses. Il acquit à Londres des biens considérables, mais demeura toujours un membre de la colonie française, dont il fut même longtemps le président.

(3) Godfrey périt devant Namur le 17 juillet 1695. Il était venu apporter des subsides à Guillaume, qui assiégeait cette ville, et, en bon courtisan, accompagna son roi dans les tranchées, où un boulet vint l'emporter. Les méchantes langues prétendirent qu'il ne s'était aventuré dans une position aussi avancée, que par excès de prudence, ne se croyant en parfaite sûreté que là où se trouvait le roi.

(4) Cette mort n'amena dans le prix des actions qu'une baisse de deux pour cent.

caractère politiques. Ses promoteurs étaient tous des Whigs militants, et si cela les exposa aux attaques que l'on sait, cela leur avait valu en revanche l'appui du gouvernement et les sympathies du monde commercial qui, le voyant attaqué, s'étaient groupés autour du nouvel établissement.

Le succès, quelles qu'en fussent par ailleurs les causes, fut éclatant. Godfrey vécut assez longtemps pour en témoigner, et quelque temps avant sa mort, il publia sa fameuse brochure. Il y triomphe avec quelque complaisance.

D'après lui (1), le premier avantage de la fondation de la Banque, fut d'offrir au gouvernement un emprunt à un taux exceptionnel. Cela est parfaitement exact, et cela permit à Guillaume de prendre l'offensive dans les Flandres et de remporter ses premiers succès. De plus, la Banque aida le gouvernement non seulement par des prêts, mais aussi en rendant effectif le vote des impôts. Elle prenait au pair les tailles qui maintenant faisaient prime, alors que jusqu'en 1694, les tailles, même les plus sûres et à courte échéance comme celles sur l'impôt foncier, subissaient un escompte de 1 1/2 à 2 0/0, et quant aux tailles qui n'offraient pas ces garanties, elles étaient escomptées avec 15 à 30 0/0 de perte, toujours en plus de l'intérêt (2).

Les avantages que la Banque offrait au public n'étaient pas moins grands.

Les citoyens trouvaient un établissement, où leurs

(1) V. p. 3.

(2) Egalement p. 3.

dépôts étaient en sûreté (1), et portaient intérêt, nonobstant la faculté qu'ils avaient de les retirer quand ils voudraient.

L'influence de la Banque sur le taux de l'intérêt fut également des plus bienfaisantes. Godfrey fait ressortir comme une chose inattendue et sans exemple, qu'après six années de guerre, et après que la nation eût dépensé 30 millions (2), il y avait eu une grande baisse du taux de l'intérêt, au lieu de la hausse habituelle en pareil cas. L'auteur prédit que, grâce à la Banque, l'intérêt sera, dans quelques années, réduit d'une façon permanente à 3 0/0, et la valeur des terres augmentée de près de 100 millions (3).

La Banque fut indubitablement très avantageuse pour l'État comme pour le public ; les dires de Godfrey sont confirmés de toute part. Et, ce qui vaut mieux, à faire le bonheur de tout le monde, la Banque ne perdit rien.

Ceci appert du prix de ses actions qui montèrent très rapidement au pair, et le 25 octobre 1694, étaient à 105. Après quelques variations dont on trouvera dans Rogers le récit le plus minutieux (4), elles remontèrent à 99 au 25 mars de l'année suivante, rebaissèrent un peu, puis progressèrent à nouveau, si bien qu'en janvier 1696, elles

(1) Godfrey profite de l'occasion pour se livrer à diverses accusations contre les orfèvres. V. *supra*, p. 28 et 32.

(2) V. p. 6.

(3) V. p. 7 et plus haut sur le but recherché par ces promesses, p. 90, note.

(4) Voyez à la fin de son ouvrage la table du prix hebdomadaire des actions de la Banque.

atteignirent le prix sans précédent de 108 (1). Tout semblait aller à merveille, quand apparurent les deux dangers les plus sérieux parmi ceux qui menacèrent notre

(1) Ces variations étaient dues soit aux événements politiques, bons ou mauvais qui survinrent pendant ces années, tels la prise de Namur, la mort de la reine, etc., soit à des événements particuliers à l'histoire de la Banque, tels la mort de Godfrey ou l'annonce d'un dividende, soit enfin aux scandales et aux manœuvres politiques qui caractérisent cette époque. On trouvera dans Macaulay (chap. XXI) le récit des scandales de la compagnie des Indes-Orientales et de l'*Orphans' Fund* de la ville de Londres. On put voir, à cette occasion, le *speaker* poser à la Chambre qu'il présidait, une question sur le point de savoir s'il était coupable de prévarication et être expulsé par cette Chambre. Seymour et Leeds furent également compromis dans cette affaire, et leurs accusateurs ne valaient pas mieux qu'eux.

Ces scandales jetèrent sur les actions de toutes les grandes compagnies financières un discrédit, auquel vinrent s'ajouter pour la Banque d'Angleterre les manœuvres de lord Godolphin et de Charles Duncombe qui, pour amener une baisse fictive, vendirent toutes les actions qu'ils possédaient. L'effet de cette vente subite et simultanée peut être appréciée si l'on considère que Duncombe avait à lui seul pour 80,000 livres d'actions. Ce même Duncombe, homme de la pire espèce, convaincu de faux, et relâché faute de texte applicable à son crime, finit, du reste, par arriver, au prix de corruptions sans nombre, au poste de Lord Maire de Londres. Il avait fait sa fortune par tous les moyens qu'on peut inventer. Le récit de sa vie fournirait un curieux chapitre à l'histoire des mœurs sociales et surtout des mœurs électorales de son temps. On voyait alors s'étaler sans nul ambage la prévarication et la corruption électorale sous toutes leurs formes. Ce n'est pas un des moindres honneurs de l'Angleterre moderne de s'être lavée de toutes ces mœurs scandaleuses qui, avec la complicité de la monarchie hanovrienne, s'étaient prolongées jusqu'à la fin du XVIII^e siècle.

institution naissante : la refonte, devenue indispensable, des monnaies, et le projet d'une Banque foncière. Ces difficultés feront l'objet des deux chapitres suivants.

CHAPITRE V

LA REFONTE DES MONNAIES

Sous Guillaume III, les pièces étaient frappées à la Tour grâce à un moulin tourné par des chevaux. Mais avant l'introduction d'une machine à frapper les monnaies, celles-ci étaient frappées au marteau ; on découpait d'abord les lingots en morceaux, puis on frappait. Ces deux espèces de monnaies circulaient simultanément, du moins en principe, car bientôt les mauvaises monnaies chassèrent les bonnes. Et Folkes dit (1) que, lors de la refonte de 1696, les pièces qui vinrent à la Monnaie avaient toutes été frappées entre la sixième année du règne d'Edouard VI et l'année 1662, année pendant laquelle fut introduit le monnayage à la machine.

A notre époque d'ailleurs, l'état des monnaies était véritablement scandaleux ; il circulait encore des monnaies datant des Plantagenets et des monnaies de bas aloi du temps de Henri VIII et Édouard VI qui avaient échappé au pot de fonte d'Élisabeth (2), et étaient exac-

(1) V. Martin Folkes. *A Table of Silver Coins*, p. 42.

(2) Sur la refonte d'Élisabeth on trouvera quelques détails dans notre quatrième partie, chap. VI, à propos du discours de Robert

tement appréciées par les marchands de monnaies, car on trouvait des monnaies en vente dont la moitié était en alliage. De plus, comme la Monnaie anglaise prélevait sur la monnaie frappée des droits assez lourds pour couvrir les frais (1), les monnaies ayant à payer non seulement 14 pence par livre comme frais de frappe, mais encore le coût de la fonte et de l'affinage, ces charges considérables aboutissaient à une importation très forte de monnaies étrangères qui, dans les échanges, étaient estimées à leur valeur métallique et non au prix de l'hôtel des Monnaies. Les inconvénients d'une pareille situation se faisaient sentir de tout temps, et avaient donné lieu à des pétitions aux Communes et à divers projets de lois. Mais, dès 1694, la situation devint intenable. La monnaie d'argent devenait de jour en jour plus mauvaise et à la fin de l'année, les guinées qui représentaient théoriquement 20 sh. montèrent peu à peu à 30. Le change sur la Hollande baissa de 25 0/0, encore que la balance du commerce fût favorable à l'Angleterre.

Cet état de choses ne pouvait pas ne pas attirer l'attention du Parlement (2). Les difficultés étaient tellement

Peel. C'est cette refonte qui permit à Gresham de constater la loi qui porte son nom.

(1) Actuellement toutes les dépenses nécessitées pour la frappe de la monnaie sont couvertes par les impôts, et le *sovereign* anglais est la seule pièce qui ait vraiment sa valeur nominale.

(2) Dès 1689 un comité fut nommé, mais il ne déposa pas de rapport. On trouve des traces de cette crise monétaire dans nombre d'œuvres littéraires, telles la correspondance du poète Dryden, la satire de Blackmore sur l'Esprit, et même dans une comédie de Cibber *The fool of fashion*, où le héros, dans un style se ressen-

grandes, que le commerce était arrêté et les impôts cessaient d'être perçus. Les monnaies en argent étaient depuis longtemps altérées, et ces dégâts furent commis si secrètement et étaient si bien cachés par toutes les personnes intéressées au commerce des monnaies, que toutes les pièces avaient grandement perdu de leur valeur, cinq livres en espèces valant en fait seulement près de 40 shillings. Il existait aussi dans la circulation quantité de monnaies de fer et de bronze argentées (1).

La commission demanda que la monnaie fût frappée à nouveau et estimait cette dépense à un million. Elle demandait aussi que la nouvelle monnaie fût du même poids et de la même qualité que l'ancienne ; que la couronne valut 5 sh. 6 d ; que de nombreuses pénalités fussent promulguées contre les falsificateurs.

Un *act* fut passé en ce sens en 1695 (2). L'exposé des motifs constatait qu'il était notoire que la monnaie avait été grandement altérée par des manœuvres diverses, que beaucoup de pièces fausses avaient été rognées afin d'avoir une apparence d'authenticité, et que ces pratiques avaient été exercées par ceux qui faisaient métier d'échanger de la monnaie pleine contre la monnaie altérée ou qui pratiquaient des arts analogues. La loi défendit par conséquent à toute personne d'échanger, prêter, vendre, acheter, recevoir des pièces inaltérées ou non, rognées d'or ou d'ar-

tant de la licence qui régnait alors sur la scène anglaise, déclare que « *Virtue is as much debased as our money ; and faith, Dei Gratia, is as hard to be found in a girl of sixteen as round the brim of an old shilling* ».

(1) V. *Parlementary History*, vol. V, p. 955.

(2) L'Act 6 et 7. *William and Mary*, chap. XVII.

gent, pour plus que leur valeur nominale, et cela sous une pénalité de 10 sh. par 20 sh. négociés. La loi ajoutait (art. 4) que quiconque vendrait ou achèterait ou posséderait sciemment des pièces altérées, les verrait confisquées, et serait sujet à une amende de 500 livres, ainsi qu'à être marqué sur la joue droite d'un R majuscule. La loi défendait en outre, sous peine d'emprisonnement, à toute personne, excepté les orfèvres de profession, de vendre ou acheter des lingots et édictait différentes pénalités pour l'exportation de l'argent (1).

Enfin cette loi, que Rogers qualifie de frappant exemple de l'inintelligence et de l'ignorance des lois monétaires qui régnèrent pendant cette législature, contient deux articles plus caractéristiques encore.

L'article 8 permettait au gouvernement assisté de deux membres de la Compagnie des Orfèvres, ou de deux juges de paix de s'introduire dans toute maison suspecte de contenir des lingots ; et, au cas où il s'en trouverait, c'était au propriétaire de la maison à prouver qu'ils n'étaient pas le produit de pièces fondues ou rognées. La loi allant plus loin obligeait les sheriffs des comtés à payer à

(1) V. art. 5, 6 et 7. Voici ces dispositions. L'art. 5 interdit à toute personne de transporter des lingots, excepté si le lingot a été marqué à *Goldsmiths' Hall* et serment a été prêté qu'il n'est pas le produit de numéraire anglais. Les lingots déclarés sous serment se vendaient à peu près 3 sous plus cher que les autres. Comme le fait remarquer très spirituellement M. Rogers, cela équivalait à estimer à 3 sous par once le prix d'un faux serment.

L'art. 6 décide que les lingots non frappés seront saisis et confisqués par l'administration des douanes. L'art. 7 autorise seuls les orfèvres à vendre et à acheter du numéraire.

partir du 1^{er} mai 1695, quarante livres à toute personne qui prouverait la culpabilité d'un fraudeur. Et le dénonciateur était autorisé à poursuivre le sheriff si celui-ci tardait à lui payer sa gratification.

C'était déjà une prime à la délation. La loi est allée plus loin encore dans cette voie. Elle pardonne à tout falsificateur qui prouvera la culpabilité de deux de ses collègues ; et un apprenti qui dénonce utilement son patron est promu *ipso facto* patron dans la cité. Sa dénonciation lui tiendra lieu de chef-d'œuvre.

Nous avons cru devoir insister sur ces dispositions, parce qu'elles ne sont pas spéciales à cette loi de 1695. On les retrouve dans tout effort législatif analogue, et on peut dire que la défense de conserver de l'argent monnayé ou en lingots, aussi bien que l'encouragement à la délation, sont le corollaire des lois par lesquelles les législateurs ont cru pouvoir altérer le libre jeu des lois monétaires. Pour ne parler que de la France, nous les retrouvons sous la Régence, où l'on vit un fils dénoncer son père, et lors des lois révolutionnaires relatives aux assignats. Les lois françaises n'ont servi qu'à semer le trouble et le désordre, et n'ont correspondu en rien aux espérances de leurs promoteurs. L'effet des lois anglaises pourra être jugé par les faits suivants.

Pendant les mois de mai, juin, juillet 1695, 572 sacs d'argent, de 100 livres chacun, rentrèrent à l'Échiquier. Leur poids devait être de 18,451 livres ; il était en fait de 9.480 livres, ce qui faisait une différence de près de 50 0/0.

J'ai constaté après examen, dit un écrivain du temps (1)

(1) V. *An Essay for Regulation of the Coin. By A. V.* (2 septembre 1695).

que 5 sh. avaient le poids de 8 sh. de la monnaie courante, et que sur ces 8 sh., 3 pièces n'étaient pas altérées, mais seulement usées. J'ai constaté à d'autres occasions que 10 sh. de monnaie de poids pesaient 20 sh. de la monnaie d'aujourd'hui, et enfin que 20 sh. en pesaient 43.

Les officiers de l'Échiquier. dit Lowndes (1), pesèrent 57,200 liv. de monnaie martelée. Son poids devait être supérieur à 221,418 onces, il se trouva être de 113,771. Voici le détail par sac :

1 ^{er} sac devant peser	15.483	onces	pesait en réalité	8.095
2 ^o	—	28.645	—	14.375
3 ^o	—	51.483	—	27.318
4 ^o	—	46.451	—	23.469
5 ^o	—	40.645	—	20.899
6 ^o	—	38.709	—	19.588
		<hr/>		<hr/>
		221.418	—	113.771

L'écrivain anonyme précité fit un calcul analogue (2). Il se rendit chez différents orfèvres de Londres et leur demanda de tirer de leur caisse un sac de 100 livres, qu'il a trouvé après examen peser les poids suivants :

(1) *Some Remarks on a Report containing an Essay for the Amendment of the Silver Coins* (1695). V. p. 159 de l'édition primitive et p. 253 de la réimpression par Mac Culloch dans *A Collection of scarce Tracts on Money*.

Dans le même sens, v. Martin Folkes, *op. cit.*, p. 117, note. L'Hermitage dit aussi (9 décembre 1695) que trois orfèvres fameux de Londres furent invités à envoyer chacun 100 livres de monnaies d'argent courantes, ces 300 livres auraient dû peser près de 1,200 onces, elles n'en pesaient que 624.

(2) V. p. 8, chap. iv, de *l'Essay for Regulation*.

1 ^{er} sac	230 onces (1)
2 —	222 —
3 —	198 —
4 —	190 —
5 —	182 —
6 —	174 —

Les 600 livres pesaient en tout 7,198 onces, poids qui égale celui de 340 livres de monnaie légale. Je sais, ajoute l'auteur, que la monnaie versée à l'Échiquier pèse de 13 à 20 livres par 100 livres sterling, de sorte que la monnaie versée ne vaut pas les 2/3 de ce qu'elle devrait théoriquement valoir.

Comme on croit, dit A. V. (2), que la monnaie en province n'est pas la moitié aussi mauvaise que celle de Londres et des environs, je me suis procuré des renseignements sur différentes cités de province.

à Bristol	un 1 ^{er} sac de 100 livres	contenait	240 onces	
—	2 ^e —	—	—	227 —
Cambridge	1 ^{er} —	—	—	203 —
—	2 ^e —	—	—	211 —
Exon	1 ^{er} —	—	—	180 —
—	2 ^e —	—	—	192 —
Oxford	1 ^{er} sac en demi couronnes	—		216 —
—	2 ^e —	shillings	—	198 —
				<hr/> 1.668

(1) Je laisse de côté les fractions, ce qui fait que les totaux donnés sont tant soit peu supérieurs au montant de chiffres précités réunis. Cette observation s'applique également au cas précédent.

(2) V. p. 9.

Les 800 livres ne pesaient pas plus que 431 livres 15 shillings de monnaie de poids, la différence avec Londres était donc minime.

Notre auteur exagère un peu, car quelques départements du nord échappèrent à la contagion. Et Macaulay raconte (1), avec son esprit habituel, l'aventure de ce quaker de Lancashire qui, se rendant à Londres, voyait à son grand étonnement sa fortune se transformer et augmenter à mesure qu'il s'approchait de la capitale. Quand il y arriva son patrimoine était accru de moitié.

Comment expliquer ces altérations incessantes? On ne pouvait les attribuer à la négligence de la loi. Les lois n'étaient que trop sévères et étaient appliquées; on voyait par douzaines des condamnations à mort suivies d'exécution (2). Godfrey attribue ces pratiques aux orfèvres. Pour Rogers c'était un crime à la mode, et les manières de la Cour sous la Restauration étaient d'un mauvais exemple pour le public.

Ce qui est certain c'est que ces pratiques étaient singulièrement rémunératrices (3), les lingots étant devenus bien plus chers que la monnaie frappée, et qu'il y avait pour le public une tentation irrésistible à altérer les mon-

(1) V. chap. xxi, p. 544, vol. II dans l'édition en deux volumes. Vol. IV, p. 627 de la première édition.

(2) Dans une seule matinée, 7 hommes furent pendus et une femme brûlée pour un crime de ce genre. V. Macaulay, p. 543, vol. II ou p. 625, vol. IV.

(3) Luttrell nous apprend que beaucoup de gens firent ainsi fortune et cite l'exemple de Moor de Westminster qui, voyant son crime découvert, offrit une somme considérable pour avoir la vie sauve.

naies (1), d'autant plus que grâce à la complicité des bate-
liers des côtes méridionales, l'exportation des lingots
était des plus aisées.

Ce qu'il y a de certain encore c'est que le public avait
pour ces crimes une telle indulgence, que le clergé se crut
obligé d'intervenir et de rappeler les fidèles au vrai état
des choses (2).

(1) Le métier de rogneur de monnaie, dit l'Hermitage (1^{er} oc-
tobre 1695), est si lucratif et paraît si facile que, quelque chose
qu'on fasse pour les détruire, il s'en trouve toujours d'autres
pour prendre leur place. L'auteur de *l'Essay for regulation of
the coin* (p. 3), chap. II, intitulé *Setting forth what is become of
the great quantities of money coyned in the reign of King
Charles II and the proceeding Reigns*, montre qu'on peut gagner
4, 6 et maintenant 12 pence en fondant une pièce inaltérée de cinq
shillings, et il ajoute : « And twenty per cent advantage is a good
allay for any scruple of conscience, that may have those that prac-
tice it and those that receive and pay one thousand pounds a
day, and meets with but one hundred pounds amongst it of
unclipped Silver may in a year (accounting but three hundred
days) get six hundred sterling ».

Une autre raison de la disparition des monnaies d'argent tiendrait
d'après ce même auteur (v. p. 4) à la grande mode des vaisselles
d'or et d'argent et des chaînes, boutons, et boucles en métaux pré-
cieux, mode qui aurait occasionné la fonte de plus de 7 millions
de livres sterling, ce qui ferait perdre un intérêt annuel de 420.000
livres. L'auteur propose ou de défendre l'usage de cette vaisselle,
ou de ne la permettre que contre une licence qui comporterait
une taxe de 5 0/0. Ces plaintes sur les inconvénients de la mode,
rappellent les plaintes analogues de Bodin, dans sa réponse au
paradoxe de M. de Malestroit.

(2) A ce point de vue nous avons notamment deux sermons. Le
premier et le plus remarquable fut prêché par Fleetwood, plus
tard évêque d'Ely, alors chapelain du roi, devant le lord maire et
les aldermen assemblés et fut imprimé par ordre de la cour (v.

Le Recoinage Act du 21 janvier 1696 (1). — En attendant, les sermons ne changeaient rien à une situation qui allait empirant tous les jours, et qui ne cessait d'influer sur le prix de l'or et le cours du change (2).

Ruding, note II, p. 36). Fleetwood, une des figures les plus curieuses du clergé anglais, whig acharné, ne cessait de mêler la politique à ses sermons. (On a de lui un « *Chronicon Pretiosum or an Account of English gold and silver Money* », publié en 1707 sous le couvert de l'anonymat, et divers sermons sur l'obéissance passive et contre la paix d'Utrecht). Dans l'espèce il montra qu'il connaissait les questions économiques. Il prêcha sur un texte de la Genèse (XXIII, 16). Et à propos du tombeau de Sarah, il trouva moyen (p. 19), de montrer les inconvénients des altérations de monnaie, surtout au point de vue des paiements à l'étranger, qui ne pourront être faits en monnaie altérée, car ce ne sont pas la face et les titres de César, mais le poids et la valeur qui donnent du crédit. Maintenant, conclut-il, si l'exportation de la bonne monnaie est un mal pour la nation, nous voyons que ce mal est surtout dû aux altérations.

Le second des sermons, fut prêché à York Castle par G. Halley, devant quelques fraudeurs qui allaient être pendus le lendemain.

(1) V. sur cet *act* et ses causes et quelques détails intéressants dans Shaw, *The history of the Currency*, p. 222-227.

(2) On trouvera dans le volume de Rogers cinq tables qui sont des plus utiles pour l'étude de cette question : 1^o Prix hebdomadaires des actions de la Banque du 17 août 1794 au 17 septembre 1703; 2^o Cours du change sur Amsterdam; 3^o Taux de l'escompte ou prime des effets entre Londres et Amsterdam; 4^o Prix des Billets de Banque; 5^o Variations dans la valeur de l'or, de l'argent et des guinées. — Rogers s'est beaucoup servi d'un ouvrage d'Alexandre Justice, *General Treatise on Moneys and Exchanges* (1707). Je n'ai pu consulter ce livre, car on n'en trouve un exemplaire qu'à la seule bibliothèque d'Oxford. La direction du *British Museum*, à qui j'adressai une demande à ce sujet, me promit qu'une tentative serait faite pour se procurer

Pendant l'année 1694 le prix de l'or variait entre 80 sh. et 81 sh. 6 d. Celui des guinées de 21 sh. 10 à 22 sh. 6 d. et celui de l'once d'argent entre 5 sh. 2 d. et 5 sh. 5 d.

En 1695, les prix des métaux précieux commencèrent à monter (1). Le prix de l'once d'or qui était le 11 janvier de 80 sh. 6 d. et celui des guinées qui à la même date valaient 22 sh. 9 d., montèrent progressivement et finirent par atteindre le 14 juin 109 et 30 sh. prix maximum de l'année 1695 (2).

Le cours du change subissait une dépression correspondante. En juin 1695, le change sur Amsterdam, important à étudier non seulement à cause de l'énorme importance qu'avait alors cette ville, mais aussi parce que c'est par Amsterdam qu'étaient envoyées les sommes nécessaires à l'entretien des armées Anglaises dans les Flandres, était à 22,2 0/0 au dessous du pair, et au mois d'août les effets anglais sur Amsterdam subissaient un escompte de 30 0/0.

cet ouvrage, mais il ne semble pas que cette tentative ait été jusqu'ici couronnée de succès.

(1) Les prix de l'argent subirent moins de variations, car l'argent était en fait l'étalon du pays et pendant cette crise le gouvernement put, autant qu'un gouvernement peut avoir quelque influence en pareille matière, régler dans une certaine mesure le prix de ce métal, par la frappe des monnaies qu'il émettait. L'or ne devint l'étalon anglais qu'en 1816 et on adopta l'étalon simple moins pour des raisons de principe que pour des raisons d'économie. L'argent faisait alors prime. V. sur le système monétaire anglais actuel, Cauwès, *Cours d'Économie Politique*, tome II, n° 542.

(2) En avril 1696 les nouvelles monnaies ayant été émises, les guinées retombèrent à 22 sh., et le prix de l'or à 82 sh. ; l'argent était à la même date à 5 sh. 2 d. V. Rogers p. 36.

Cette dernière circonstance hâta la conclusion à laquelle Montague et Somers arrivèrent : que l'état des monnaies devait être réformé à tout prix, et pouvait l'être seulement à la condition que les obligations envers les créanciers particuliers et le public demeurassent rigoureusement intactes.

En effet, des nombreuses conséquences de l'état déplorable des monnaies, c'est encore son influence sur le cours du change qui touchait le plus, en ce moment là, l'Angleterre. Car, quelle que fût la condition du commerce intérieur, quelles que fussent les souffrances de ceux qui vivaient de leurs salaires, l'atteinte que cet état troublé portait au crédit, les gains énormes des orfèvres et changeurs, tous ces maux paraissaient légers comparés à ce fait que les subsides votés pour une guerre de l'issue de laquelle dépendait, d'après l'opinion générale, l'existence même de l'Angleterre, étaient toujours diminués de 20 à 30 pour cent de frais destinés uniquement à transporter les sommes votées au siège de la guerre.

Le nouveau Parlement se réunit en novembre 1695, et la réforme des monnaies fut l'objet de ses premières délibérations. La loi édictant la réforme des monnaies est la 7 William III (1), chap. I. Le remède était presque trop tardif car la détresse continua pendant la première année de sa mise en œuvre à être extrême. La restauration des monnaies sous Guillaume III fut, comme la restauration qui eut lieu sous Élisabeth, une opération d'une importance capitale et infiniment délicate, et à la différence

(1) V. *The Statutes at Large*, vol. IX, p. 380-386.

de la refonte d'Élisabeth, loin de laisser un bénéfice, elle coûta fort cher (1).

La refonte, d'après Ruding (2), ne fut terminée qu'en 1699, ayant occupé la plus grande partie de cette année et des trois années précédentes. D'après les rapports des directeurs de la Monnaie, la nouvelle monnaie se montait à 6,882,908 livres, dont 5,091,121 furent frappées à la Tour et 1,791,787 dans les différents moulins qu'on avait créés dans les provinces (3). Les dépenses, couvertes par un impôt sur les maisons et fenêtres, furent en tout de 2,702,164 livres, de beaucoup supérieures aux estimations antérieures (4).

Critique de la loi de 1696. — Difficultés qu'eut à surmonter Montague. — Chacun sait que l'Act de 1696 fut l'œuvre de Montague, une œuvre ardue s'il en fut.

Dans cette tâche, Montague fut considérablement secondé par son collègue Somers, et surtout par deux hommes de génie qui ne faisaient pas de l'économie politique le principal objet de leurs études, je veux parler de Newton et de Locke. Ce dernier ne se contenta pas de prêter ses con-

(1) La refonte d'Élisabeth laissa un bénéfice net de 14.079 livres 13 shillings 9 pence. V. plus bas, p. 334.

(2) Vol. II. p. 57.

(3) Ces moulins à fonte fonctionnèrent à Bristol, Exeter, Chester, Norwich et York.

(4) V. sur ce point lord Liverpool. *A draft of an intended report on the state of Coinage*. M. Leake (V. *An Historical Account of English Money*, p. 369) montre que toutes ces dépenses auraient pu être évitées si on s'était pris à temps. On trouvera sur cette réforme et les lois qui l'accompagnèrent des détails intéressants, au point de vue technique, dans un ouvrage d'Edward Hawkins, conservateur des antiquités au British Museum. *The silver Coins of England*, p. 391-392.

seils, il écrivit une brochure qui est un chef-d'œuvre et que nous analyserons bientôt. Ces quatre hommes, si remarquables chacun dans son genre, avaient à résoudre bien des difficultés, dont deux principales : 1^o La question des frais que ne manquerait pas de coûter la refonte ; 2^o La question de savoir si une fois la refonte faite, on conserverait aux monnaies leur ancien titre, ou si on devait leur donner un titre inférieur.

Première difficulté. — Il fallait pourvoir à une charge considérable, énorme pour l'époque, celle de 2,703,464 livres requises par l'opération. Il est probable que si cette dépense avait été exactement prévue, au lieu d'être vaguement anticipée, Montague aurait raisonné en vain. Il est également possible que si la Banque avait prévu à travers quelles difficultés il lui faudrait passer, la dépréciation de ses actions et de ses billets, la suspension des paiements et des dividendes, ses directeurs, malgré tout leur courage et toute leur intelligence, ne se seraient pas engagés dans une aussi formidable aventure, d'autant qu'ils étaient déjà attaqués par la Banque Foncière. Godfrey estimait les frais de la refonte de un à deux millions. La dépense de trois millions de livres, somme qui, même en temps de paix, équivalait à plus du revenu d'une année, était aussi sérieuse à la fin du xviii^e siècle que la perte d'une centaine de millions de livres aujourd'hui.

2^e Difficulté. — La seconde difficulté que Montague allait rencontrer sur sa route était plus délicate. La récolte avait été mauvaise, les prix avaient monté, la détresse était grande. N'aurait-il pas mieux valu garder les mêmes noms de couronne, demi couronne, shilling et six pence, mais de partager une once d'argent en 7 shillings au lieu de 5. On peut trouver encore aujourd'hui des gens qui

estiment que le gouvernement peut donner au métal en monnaie une valeur indépendante de celle qu'il a en lingots (1). Beaucoup de gens croyaient à cette théorie en 1695. Le Parlement avait fixé, et fixa longtemps encore, les prix des couronnes et guinées, du bœuf et du sel, du travail et de l'argent (en fixant le taux de l'intérêt) ; pourquoi n'éviterait-on pas les frais de la refonte en affaiblissant le titre des monnaies, et en continuant à appeler les pièces par leurs noms anciens (2).

Ces vues furent développées dans un rapport de William Lowndes, secrétaire du Trésor, publié sous ce titre : *A Report containing an essay for the amendment of the silver coins* (Londres, 1695). Cet ouvrage, qui con-

(1) Tout au moins cette opinion n'avait pas complètement disparu il y a quelques années. En 1819 quand en Angleterre, après une suspension des paiements en espèces de 22 années, il s'agissait de reprendre les paiements en numéraire, lord Lauderdale proposa que l'étalon fût dégradé, et soutint que l'or devait être estimé à 4 livres 1 sh. l'once. On proposait même de l'estimer à 4 L. 10 sh. ou à 5 livres, car on avait eu des prix de ce genre en banknotes quelque temps avant la reprise des paiements en espèces. On faisait également valoir qu'une grande partie de la dette publique avait été contractée durant une période de cours forcé, et que par conséquent il était juste de payer les intérêts en monnaie altérée. Mais la voix de la sagesse prévalut et l'ancien titre des monnaies fut rétabli. Ce rétablissement n'alla pas d'ailleurs sans opposition et son promoteur, Robert Peel, était traité de dément par son propre père, l'homme d'État qui prit une si grande part à la rédaction des premières lois ouvrières. L'exemple de Montague dut être présent à la mémoire de ceux qui dirigèrent la reprise des paiements en espèces.

(2) Le roi, puis Somers, proposèrent successivement que la monnaie fût pesée et non comptée, mais ces propositions furent repoussées par le conseil des ministres.

tient beaucoup de renseignements historiques intéressants fit l'objet d'une réplique de la part de Locke (1). Celui ci prenant l'un après l'autre les arguments de Lowndes commença par les exposer avec beaucoup d'impartialité puis les réfuta, ou plutôt les pulvérisa d'une façon magistrale (2). Les vues de Locke avaient d'ailleurs été déjà développées, mais jamais avec autant d'autorité et de talent (3). Le fameux philosophe avait écrit la brochure

(1) V. *Further considerations concerning raising the value of money*. Cette brochure ainsi que deux autres essais économiques de Locke. *Some considerations on the lowering of interest and raising the value of money* et *On the Coining of Silver Money*, ont été réimprimés à la suite des *Principes d'Economie politique* de Mac Culloch.

(2) V. not. p. 322 à 349 de la réédition Mac Culloch.

(3) On peut citer parmi les ouvrages, dans le sens de Lowndes ; *A Discourse of coin and of coinage*, par Rice Vaughan, livre dans lequel l'auteur, malgré tout son talent, n'a pu se dépêtrer de l'idée que la marque avait de l'influence sur la valeur réelle de la monnaie. Ce livre, qui mérite d'être lu, a été imprimé en 1675, mais il a dû être écrit longtemps auparavant, en tout cas avant 1643, date de la mort de Louis XIII, car (p. 29) il se réfère à un édit du présent roi de France, année 1614.— Je ne puis m'empêcher, à propos de l'œuvre de Locke, de donner quelques extraits du *Quantulumcunque*, se référant à la question. Sur toutes les questions qu'il se pose, William Petty, par l'audace et la sûreté de ses réponses, me paraît décidément être très en avance sur les idées ordinaires de son temps, et sa très courte brochure, elle a 10 pages, mérite de n'être pas oubliée. V. Question 8 (p. 165, *Select Tracts*). — Si les shillings, répondait-il, ne valent que les trois quarts de leur valeur primitive, cela n'empêchera pas les marchands de les exporter, seulement on ne donnera en échange que les trois quarts de la quantité de poivre et de marchandises indiennes qu'on donnait auparavant. Et, par conséquent, il n'y aura aucune différence, sauf pour quelques imbéciles qui

en question pour l'usage particulier de Somers. Celui-ci en fut ravi et ordonna l'impression de ce petit traité dont voici la conclusion :

L'augmentation de la dénomination, dit en résumé Locke, ne fait ni ne peut faire quelque chose en l'espèce, car c'est par sa qualité et non par sa dénomination que l'argent est l'étalon de la valeur et la mesure du commerce; et c'est par et pour le poids d'argent et non le titre des pièces que les hommes estiment et échangent les marchandises.

Si les choses ne sont pas ainsi, quand les nécessités de nos affaires extérieures, ou la mauvaise administration à l'intérieur, auront exporté la moitié de notre monnaie, on n'aura qu'à décider par proclamation qu'un penny en vaudra deux, que six pence vaudront un shilling, une demi-couronne une couronne entière et immédiatement, sans rien faire d'autre, nous sommes aussi riches que par

prennent la monnaie d'après son titre et non d'après son poids et sa finesse.

Quest. 9. Sur le point de savoir si les shillings réduits, on aura un quart de monnaie de plus, et si le pays sera conséquemment plus riche d'autant ? Non, car vous aurez un quart de plus de monnaie rebaptisée, mais pas une once de plus de marchandises étrangères, ni même une once de marchandises domestiques. Supposez que vous achetiez chez un orfèvre une vaisselle d'argent pesant 20 onces, à 6 sh. l'once, faisant en tout 6 livres ou 24 onces de monnaie d'argent frappée. Maintenant, supposez que ces 6 livres soient réduites de 24 à 18 onces, mais demeurent encore 6 livres en vertu d'une proclamation royale. Peut-on imaginer que ledit orfèvre vous donnera une pièce de vaisselle pesant 20 onces d'argent travaillé pour 18 onces d'argent en monnaies ? Certainement non, et ceci est également vrai pour toutes les marchandises.

le passé. Et quand la moitié du numéraire restant sera partie nous n'aurons qu'à refaire la même chose, augmenter la dénomination, et ainsi de suite, et en supposant que la dénomination soit augmentée 15 ou 16 fois, chaque homme verra sa fortune d'argent transformée en or.

S'il n'en est pas ainsi, je désire que n'importe qui me montre pourquoi le même moyen qui peut hausser pour un cinquième la valeur de la monnaie vis-à-vis d'autres marchandises, ne peut, quand il vous plaira, la hausser d'un autre cinquième et ainsi de suite. Le nom, continue Locke, est une chose arbitraire; le shilling aurait pu s'appeler denier et réciproquement; de même on aurait pu changer les proportions aujourd'hui existantes entre les différentes pièces. Mais toutes les modifications n'altèrent pas plus la valeur d'une once d'argent comparée aux autres choses, qu'elles ne modifient son poids. Une hausse de ce genre se résoudrait par l'attribution de noms de fantaisie aux quote-parts d'une pièce. Aucune puissance humaine ne saurait hausser la valeur de notre monnaie au double en respect aux marchandises, et faire que la même pièce ou quantité d'argent sous une double dénomination, achèteront une quantité de poivre, vin ou huile double un instant après la proclamation, de celle qu'elles achetaient un instant auparavant.

Les conclusions de Locke semblent irréfutables (1), et

(1) Ses premisses n'étaient pas moins sérieuses. Locke avait commencé par poser en principe qu'entre l'État qui altère les monnaies et le malfaiteur qui les rogne il n'y a qu'une seule différence, à savoir que l'État seul peut vous forcer d'accepter la monnaie al-

nul ne contesterait sérieusement aujourd'hui que l'expédient proposé par Lowndes, aurait porté une atteinte sérieuse au crédit du gouvernement et aurait été une spoliation de tous les créanciers au profit de tous les débiteurs. De nombreux intérêts s'opposaient à l'adoption de l'altération. Les créanciers auraient perdu une partie de leurs revenus, les propriétaires une partie de leur rente et chacun de ceux qui avaient un contrat en cours d'exécution aurait été pareillement lésé. Mais l'idée que le nom de shilling allait emporter la chose était tellement forte, les arguments de Lowndes correspondaient tellement à l'état général des esprits, que la résolution de conserver l'ancien titre des monnaies, énergiquement soutenue par Montague, fut adoptée *seulement par une majorité de 11 voix*.

térée. Mais continue Locke une pareille conduite lui coûtera cher. L'altération des monnaies privera en effet le roi, les églises, et les universités d'une partie de leur revenu analogue à l'élévation proposée des monnaies; et d'autre part elle affaiblira ou ruinera la foi publique, car tous ceux qui se sont confiés au gouvernement et l'ont assisté dans les nécessités présentes, dans la loterie du million, dans la création de la Banque, dans tous les autres emprunts seront fraudés de 20 0/0. — Plus loin, p. 338 Locke ajoute, on prétend que l'abaissement du titre permettra de payer plus de dettes, or il y aurait justement là une fraude manifeste qui ne saurait être permise.

CHAPITRE VI

LA BANQUE FONCIÈRE. -- RENOUVELLEMENT DU PRIVILÈGE DE LA BANQUE

Le prix des actions de la banque tomba de 107 livres, qu'il était au 1^{er} février 1696, à 83 livres au 14 du même mois. C'était à cette époque que la Chambre avait sanctionné le projet d'une Banque foncière mieux connue sous le nom de son promoteur, le docteur Chamberlain.

Chamberlain était un accoucheur qui avait écrit deux ou trois livres de médecine, et s'était depuis longtemps efforcé de créer une Banque foncière, et même tout simplement une Banque (1). Quatre ans après l'échec de son

(1) Dès 1693, Chamberlain avait soumis son plan d'une Banque foncière à la Chambre, qui l'avait pris en considération et l'avait déclaré *utile et pratique*. Avant cela, on trouve une allusion formelle aux projets du Dr Chamberlain dans l'opuscule [souvent cité de *Bank Credit*. Le marchand de la cité, dit que M. Murray et le Docteur avaient formé un projet de banque de Crédit fort ingénieux, mais n'ayant pas été encouragés par la Cité, ils formèrent le projet d'une banque plus générale embrassant non seulement Londres et ses environs, mais tout le royaume. La brochure date de 1683. Cet échec explique, peut-être, la haine de Chamberlain contre le monde commercial de la Cité.

plan en Angleterre, il fit une nouvelle tentative à Edimbourg, sans plus de succès que la première fois (1).

Un autre promoteur du nouveau projet était John Briscoe (2). Il avait derrière lui Harley, depuis Lord Oxford et Forley, *speaker* de la Chambre des communes, tous deux adversaires politiques de la banque d'Angleterre et fort jaloux de Montague.

Chamberlain soutenait qu'il pouvait émettre un emprunt public double de celui entrepris par la Banque, sur la sûreté de propriétés foncières, faire de l'emprunt la garantie de l'intérêt que porteraient les billets à émettre, prêter immédiatement la monnaie au gouvernement puis faire aux propriétaires des avances sur hypothèque au taux de 3 1/2 0/0.

La doctrine des promoteurs tenait en l'axiome que

(1) Rogers n'est pas sûr que Hugh Chamberlain, auteur du *Manuale Medicum*, doive être identifié avec l'auteur de ces projets. S'il doit l'être, notre promoteur fut un médecin ordinaire de Charles II, et membre de la Société Royale. Il est certain que Hugh Chamberlain, de la Banque foncière, fut convoqué aux couches de la Reine Marie de Modène en juin 1688, mais étant à Gravesend il arriva trop tard. On a de lui un « *Narrative of the Birth of the Prince of Wales* ».

(2) Voici deux brochures des deux promoteurs : 1^o « *A proposal by Dr Hugh Chamberlayne, in Essex Street, for a Bank of Secure Current-Credit, to be founded upon Land, in order to the general Good of Landed men, to the increase of the value of Land, and the no less benefit of trade and commerce* » (1695).

2^o « *Proposals for the supplying their Majesties with money on easy terms, exempting the Nobility, Gentry, etc., from taxes, enlarging their yearly estates and enriching all the subjects of the Kingdom by a National Land Bank* : By John Briscoe ». Avec la devise : « *O fortunatos nimium bona si sua norint Anglicanos* », 3^e édit. 1696.

toute personne ayant une propriété réelle, devait avoir, outre cette propriété, une quantité de papier monnaie équivalente à la valeur de cette propriété. Ainsi, si un domaine valait deux mille livres, le propriétaire de ce domaine devait posséder en plus deux mille livres de papier monnaie. Briscoe et Chamberlain prétendaient qu'il ne saurait y avoir excès d'émission, aussi longtemps qu'il y aurait, pour chaque billet de 10 livres, une terre valant ce prix dans le pays. Nul, disaient-ils, n'accusera un orfèvre de faire des émissions exagérées aussi longtemps que ses caves contiennent des guinées et des couronnes pour la valeur des billets circulants qui portent sa signature. Pourquoi un hectare d'une terre fertile ne pourrait-il avoir les mêmes effets qu'un sac d'or ou d'argent? Les promoteurs ne niaient pas que le public n'eût une préférence pour les métaux précieux, et que si par conséquent la *Land Bank* était forcée à payer en or, elle serait vite réduite à suspendre ses paiements. Mais ils se proposaient de surmonter cette difficulté par l'inconvertibilité et le cours légal des billets.

Les spéculations de Chamberlain sur le sujet de la circulation peuvent, dit Macaulay (1), trouver des admirateurs encore aujourd'hui. Mais à ces erreurs il en ajouta une autre qui commença et finit avec lui. Il était assez stupide pour considérer comme indiscutable que la valeur d'une propriété variait directement, selon la durée du droit du bail. Il soutenait que, si le revenu annuel d'un manoir était de mille livres, la cession de ce manoir pour vingt ans doit valoir 20,000 livres, et une cession pour un siècle 100,000 livres. Si donc le propriétaire de ce do-

(1) V. *op. et. édit. cit.* p. 481.

maine voulait l'engager pour cent années à la Banque foncière, la Banque territoriale pouvait, sur cette garantie, émettre aussitôt des billets pour cent mille livres. Sur ce sujet, Chamberlain fut en vain attaqué à la fois par le ridicule, par le raisonnement et même par des démonstrations arithmétiques. On lui objecta que le prix de vente d'une propriété libre ne dépassait jamais la somme produite par vingt années de revenu. Donc, prétendre qu'un transfert de cent ans valait cinq fois plus qu'un transfert de vingt ans, c'est dire que le transfert de cent ans valait cinq fois la propriété pleine et libre; en d'autres termes que cent valait cinq fois l'infinité. A ceux qui raisonnaient ainsi, on répondait qu'ils n'étaient que des usuriers, et il semble qu'un grand nombre de gentilshommes de province regardèrent la réfutation comme excellente (1).

Le lundi 10 février, les Communes se réunirent en comité pour trouver le moyen de se procurer deux millions. On résolut que la Banque d'Angleterre ne les lèverait pas. M. Neale proposa alors de les lever sur l'Échiquier (idée des bons du trésor), mais ceci ayant été également repoussé, on décida finalement qu'une Banque foncière serait fondée et se procurerait le capital par souscription. De plus on interdisait subsidiairement à toute personne intéressée à la Banque d'Angleterre de se mêler à l'administration de ce nouvel établissement.

Cette loi reçut l'approbation du roi par un décret en date du 27 avril.

Comment le roi et ses conseillers hollandais, qui étaient

(1) V. contre ces doctrines *A Bank Dialogue between Dr H. C. and a Country gentleman.*

les professeurs de science financière de toute l'Europe, peuvent-ils avoir risqué la campagne de 1696 sur un projet pareil, c'est ce qu'on ne peut s'expliquer. Quant à la raison du succès de cette entreprise devant le Parlement, elle doit être cherchée dans la haine que les propriétaires fonciers portaient aux financiers et au monde commercial. Cette haine était tellement vive, qu'ils étaient portés à croire tout ce qui flattait leurs passions, et nul projet ne pouvait les flatter plus que celui du docteur Chamberlain, promettant des prêts à un taux inespéré et la ruine des usuriers puritains de *Grocers' Hall* (1).

Comme dans le cas de la banque, l'*Act* relatif à la banque foncière fut compris dans ce qu'on appelle en Angleterre un *Ways and means bill*. L'objet de cette loi était de lever, outre les revenus ordinaires, un emprunt de 2,564,000 livres. MM. Harley, Forley et Chamberlain se chargèrent de ce soin. L'intérêt de cet emprunt, à savoir 179,480 livres (2), devait être assuré par un impôt spécial sur le sel.

La plupart des autres dispositions sont également imitées du *Tonnage Act*.

Le roi était chargé de nommer un certain nombre de commissaires à l'effet de recevoir les souscriptions avant le 1^{er} août 1696. Et on se proposait d'émettre les lettres-patentes reconnaissant la Compagnie sous le nom du gouverneur et de la Compagnie de la Banque Fon-

(1) On trouvera la preuve de cette double flatterie dans les brochures et les trois annonces successives du Docteur ; ce sont également des raisons analogues qui avaient, trois ans auparavant, déterminé les Communes à déclarer le plan Chamberlain de 1693 utile et pratique.

(2) Le taux était de 7 0/0.

cière Nationale, à condition toutefois que la moitié de la somme fût souscrite avant le 1^{er} août et la totalité avant la nouvelle année. Comme pour la Banque d'Angleterre et en vue d'éviter les spéculations, on exigeait des souscripteurs le paiement immédiat du quart de leurs souscriptions.

La Banque ne pouvait se livrer à la négociation d'effets de commerce ou de marchandises, et ne pouvait émettre en billets une somme supérieure à celle versée à l'échiquier. La Banque devait prêter au moins 500.000 livres sur gage foncier et à un intérêt ne dépassant pas 3 1/2 ou 4 pour cent, selon que les intérêts seraient exigibles par trimestre ou semestre. La Compagnie était autorisée à vendre les terres sur lesquelles elle n'aurait pas perçu d'intérêts pendant deux ans.

Telles sont les principales dispositions de ce fameux projet qui ne devait jamais devenir une loi. La débâcle fut en effet complète.

La souscription allait être ouverte à *Mercers' Hall*, avant le 25 mai. Les semaines qui précédèrent cette date n'allèrent pas sans la publicité ordinaire au Dr Chamberlain. Mais les réclames eurent si peu d'effet, que, dès le 11 juin, la direction réduite aux expédients, fit annoncer « qu'elle était prête à accepter en paiement la monnaie altérée qui ne pouvait s'écouler sans perte ». Le 1^{er} août, la *Land Bank*, en vertu de son acte de constitution, vit le terme de son existence. La souscription totale était de 2.400 livres auxquelles devaient s'ajouter 5.000 livres souscrites par le roi.

Cette débâcle embarrassa fort le gouvernement; le parti terrien fut désappointé dans ses plus chères espérances, mais le pays fut sauvé d'une banqueroute et la véritable

victime des projets du docteur Chamberlain fut la Banque d'Angleterre, atteinte d'abord par le projet en lui-même, et plus tard obligée de pourvoir à une situation des plus dangereuses (1).

Situation de la Banque d'Angleterre à la suite de la création de la « Land Bank » et de la refonte du numéraire. — Suspension partielle des paiements de la Banque. — La Banque souffrit d'abord du projet en lui-même. En effet, chacun y voyait un adversaire dangereux pour la Banque, et les actions de celle-ci baissèrent de 107 à 83 livres (2).

(1) Une défense assez habile de la *Land Bank* fut présentée quelque temps après la déconfiture de cette société dans un opuscule déjà mentionné : *Remarks on the proceedings of the commissioners for putting in execution an Act passed last session for establishing a Land Bank* » (1696). Cette brochure posthume ne fut pas la dernière manifestation de la *Land Bank*. Des brochures prônant le système du Dr Chamberlain continuèrent à paraître de loin en loin. Les deux dernières furent publiées après le désastre de la Mer du Sud ; voici leurs titres : « *Proposals for restoring credit, for making the Bank of England more useful and profitable, and for relieving the sufferers of the South Sea Company* (1721) ». « *An honest scheme for improving the trade and credit of the nation* (1727) ».

(2) La création d'un établissement rival amène encore aujourd'hui quelque perturbation dans le cours des actions d'un établissement ; en ce temps là ces perturbations étaient bien plus violentes, car le public prenait immédiatement ombrage sans même se préoccuper du point de savoir si les deux établissements ne pourraient pas coexister sans grand dommage l'un pour l'autre. Ainsi lorsque Montague suscita à l'ancienne Compagnie des Indes orientales un rival politique et économique par la création de la Compagnie anglaise des Indes orientales, les actions de la vieille Compagnie Tory tombèrent de 158 à 33 livres. Cinq années plus

En outre, la refonte des monnaies marchait trop lentement. Les anciennes monnaies cessèrent d'avoir cours le 4 mai, mais il n'y avait pas de nouvelles pièces pour prendre la place des anciennes. Si bien que le 6 mai, un *run* sur la Banque, organisé par les orfèvres, ayant eu lieu, la Banque d'Angleterre n'eut pas un numéraire suffisant pour faire face à cet afflux de demandes. Sir John Houblon qui était à la fois Lord Maire, gouverneur de la Banque, et l'un des lords de l'Amirauté, s'efforça de rassurer les demandeurs en offrant de payer le dixième des demandes en monnaies, et en s'engageant au nom de la Banque à payer le restant aussitôt que l'Hôtel des Monnaies pourrait leur procurer du numéraire.

Le mercredi 13 mai, les Directeurs et Actionnaires tinrent une assemblée plénière, et décidèrent d'abandonner leurs dividendes, et d'offrir aux personnes qui n'avaient pas confiance dans les billets de la Banque, les tailles qu'ils tenaient du gouvernement comme garantie de leurs créances. D'autre part, les Lords de la Trésorerie s'engagèrent à verser à la Banque 25.000 livres de nouvelles monnaies par semaine jusqu'à la refonte complète de son stock de monnaies.

Vers le 11 juin, la déroute du projet Chamberlain étant complète et visible à tous, le Trésor fut obligé d'avoir recours à l'institution que la Banque Foncière se proposait de détruire. La Banque d'Angleterre n'ouvrit pas de souscription, elle emprunta à ses actionnaires 20 0/0 de leur capital pour six mois, à 6 0/0 seulement, versa le produit de cet emprunt au Trésor et ayant recours à la Banque

tard, les actions de l'ancienne Compagnie étaient à 134, et celles de la nouvelle à 219 livres.

d'Amsterdam, pour une somme supplémentaire de 100.000 livres, elle avança au gouvernement une somme totale de 340.000 livres.

Cependant l'émission des nouvelles monnaies marchait assez rapidement, mais le Trésor remettait toujours le paiement des sommes promises à la Banque. La Banque se vit contrainte de réduire ses paiements en numéraire à 3 0/0 des sommes exigibles ; ce ne fut qu'alors que les Lords du Trésor se décidèrent à venir en aide au crédit public, en décrétant le 13 juillet qu'aucun notaire ne devrait enregistrer de protêt (1) contre la Banque pendant quinze jours. Cette décision ne fut pas sans effet, car trois jours après, l'escompte des billets de banque tomba de 16 à 8 0/0 (2).

Emission des premiers Bons de l'Échiquier (3). — En même temps, le gouvernement sur les instances de Montague, et en conséquence d'une clause insérée dans *l'Act of Ways and means* de la dernière session, ouvrit un bureau à l'Échiquier pour l'émission des Bons de l'Échiquier, afin de suppléer à l'absence du numéraire. Pendant ce temps, près d'un million de nouvelle monnaie avait été frappé (4). Les premiers bons de l'Échiquier, de

(1) En ce temps, le protêt d'un effet de commerce devait, pour être efficace, être rédigé par un de ces fonctionnaires.

(2) V. Rogers, p. 66. — Les billets ne remontèrent au pair qu'au 17 septembre 1697, quand un dividende fut annoncé aux actionnaires sevrés de tout revenu depuis deux ans.

(3) V. Hamilton, *Inquiry Concerning the National Debt*, p. 122.

(4) En tout, on frappa pour 2,975,550 livres de monnaies d'or et pour 7,014,047 livres de monnaies d'argent. Le montant des sommes frappées depuis la refonte d'Elisabeth était 14,669,949 or et 20,355,651 argent.

10 livres chacun, portant un intérêt de 3 pence par jour, et payables sur demande, apparurent le 23 juillet.

Le 28 juillet, les billets de banque subissaient un escompte de 10 0/0, et le roi obtint la promesse d'une avance de 500.000 livres de la part du gouvernement Hollandais, sous promesse de garantie. Plusieurs personnes considérables de la cité promirent de se porter caution pour cette somme ; elles appartenaient presque toutes au parti Tory. Le 15 août, la Banque, sur les instances de Portland, un de ses principaux actionnaires, consentit au roi une nouvelle avance de 200.000 livres.

Doléances et prétentions de la Banque. — Le second Bank Act. — Renouvellement et extension du privilège de la Banque d'Angleterre. — La situation faite à la Banque d'Angleterre pendant l'année 1696 était des plus scandaleuses. Le gouvernement lui avait emprunté jusqu'à son dernier shilling, l'avait forcée de contracter des obligations en Hollande, de suspendre ses dividendes et même, en n'exécutant pas ses promesses quant à la livraison des nouvelles monnaies, de suspendre ses paiements. Comme couronnement de son œuvre, il avait soutenu la Banque Foncière, et une fois ce projet ridicule disparu, il avait eu recours encore une fois à la Banque. Finalement, il voulait la forcer à augmenter son capital et à recevoir en paiement du nouveau capital des tailles dépréciées ; cette combinaison en diminuant considérablement le nombre des tailles, allait en faire remonter la valeur et contribuer sérieusement à restaurer le crédit de la circulation fiduciaire alors en désarroi, mais bien entendu toujours aux dépens de la Banque (1).

(1) V. *The arguments and reasons for and against engrafting*

Dans ces conditions, les directeurs, vigoureusement poussés par les actionnaires, crurent de leur devoir d'exiger des garanties qui leur permissent de mener à bien leurs opérations et de rétablir leur affaires. Ces affaires ne s'étaient pas améliorées depuis la chute de la *Land Bank*. Les actions en 1697 étaient même plus bas qu'au

upon the Bank of England with Taillies, as they have been debated at a late general court of the said Bank. Sans date, mais certainement début 1697. — Le principal argument donné contre cette opération est qu'elle produirait une telle augmentation du capital que l'intérêt y correspondant serait disproportionné aux profits. L'auteur considère cependant l'opération comme possible si l'on donne à la banque d'autres privilèges, un desquels serait un monopole. Ces avantages doivent être accordés en considération des grands services rendus par la Banque au commerce, et avant tout de la réduction du taux de l'escompte qui, de 12 0/0 qu'il était au temps des Orfevres, est tombé à 3 0/0.

L'auteur de « *A letter to a friend concerning the credit of the Nation, and with relation to the Bank of England. — Written by a Member of the said Corporation for the public good of the Kingdom* » (1697) donne les mêmes arguments contre cette opération qu'il ne considère ni juste ni intelligente. Pas intelligente, parce que le crédit de l'État dépend de la fidélité avec laquelle il tient ses engagements antérieurs; pas juste, car les actionnaires de la Banque ont droit à des bénéfices résultant de leur prévoyance et de leur labeur, sans parler de la récompense qui leur est due pour tous les sacrifices, même celui de leurs dividendes, faits pour aider le gouvernement dans un moment de détresse. — A l'appui de toutes ces bonnes raisons, l'auteur anonyme en donne une dernière qui, à ses yeux, doit être excellente, à savoir qu'il a engagé une grande partie de sa fortune dans la Banque et qu'il a déjà subi des pertes importantes. Cela explique l'éloquence avec laquelle il parle de la justice.

plus fort de la crise. Et les billets de Banque avaient trouvé des rivaux dangereux dans les nouveaux bons de l'Échiquier aisément négociables et moins sujets à dépréciation que les anciennes tailles, si bien que les billets ne remontèrent au pair qu'après l'annonce de la Paix de Ryswick et d'un fort dividende. Les doléances et les prétentions de la Banque sont exposées dans les deux brochures dont nous venons de parler en note. Ces doléances, surtout celles touchant à l'augmentation du capital, nous sont déjà connues et sont parfaitement justifiées. Voici d'autre part les trois prétentions principales de la Banque.

1^o *L'obtention d'un monopole.* Devenu nécessaire pour la raison suivante : Les billets dit l'auteur de *A letter to a friend*, ne sauraient circuler qu'autant que les fonds sur lesquels ils sont émis sont sûrs, sacrés et suffisants. Aucune mesure compulsoire ne peut suppléer à la confiance publique. Aussi faut-il que la Banque soit la seule institution de ce genre, car la compétition engendre la méfiance et contracte le crédit au lieu de l'élargir. La Banque pour être utile à l'État doit devenir le caissier général de tous les habitants de Londres. C'est cette politique qui a fait la force et l'utilité des Banques de Venise, d'Amsterdam et de Hambourg.

2^o *Il faudrait que les sommes dues au Gouvernement fussent payées à la Banque*, ce qui serait un grand avantage pour celle-ci, sans aucun inconvénient pour personne.

3^o *On réclamait enfin un certain nombre de réformes secondaires*, entre autres une prorogation du privilège et une protection plus efficace contre la contrefaçon éventuelle des billets.

Les Chambres et la Banque étaient d'accord sur les deux

points principaux, à savoir : 1° qu'on renouvelerait et étendrait le privilège de la Banque ; 2° qu'en échange la Banque consentirait un emprunt au gouvernement. Restait à fixer le montant de l'emprunt. La Chambre demandait un emprunt de 2 1/2 millions garanti par un impôt sur le sel (1). Le 5 janvier la Banque déclara que vu la rareté du numéraire elle ne pouvait consentir un aussi grand emprunt (2), mais qu'elle était prête à élargir son capital, d'après certaines conditions que la Chambre finit par accepter et qui furent sanctionnées par l'Act de 1697.

Principales dispositions de l'Act du 3 février (8 et 9 William III, chap. 20). — Le monopole et ses résultats. — 1° La Banque devait ajouter 1,001,171 L. à son capital primitif.

2° Toute personne pouvait souscrire, et les souscriptions étaient payables pour les 4/5 en tailles et 1/5 en billets de banque.

3° Tous les souscripteurs devaient être incorporés dans la société.

En échange de ces sacrifices, l'Act accorde à la Banque une série d'avantages que nous connaissons déjà pour les avoir vus réclamés par les auteurs de nos deux brochures.

1° La date à laquelle la couronne pourrait mettre fin à la Société en lui payant les sommes qu'elle lui devait, fut prolongée et fixée à 12 mois après le 1^{er} août 1710.

(1) Il s'agissait de l'impôt voté à propos de la *Land Bank*.

(2) Les directeurs durent prendre cette décision pour donner satisfaction à leurs actionnaires qui protestaient vivement contre la politique des emprunts consentis au gouvernement. V. *A second Part of a Discourse concerning banks* (sans date, mais presque certainement 1697).

2° Pendant cette période, un véritable monopole était accordé à la Banque d'Angleterre, car aucune société, comprenant plus de six personnes et de la nature de la Banque, ne pouvait être autorisée par *Act* du Parlement.

3° Un intérêt de 8 0/0 garanti par une taxe sur le sel était accordé aux tailles reçues en paiement par la Banque d'Angleterre.

4° Avant d'ouvrir la souscription, le capital primitif devait être estimé et augmenté de 100 pour 100 pour chaque actionnaire.

5° La Banque était autorisée à émettre des billets, pour le montant de son ancien capital de 1,200,000 L. et pour le montant des sommes souscrites, à condition qu'ils fussent payables sur demande (1) ; au cas où le paiement n'aurait pas lieu, ces billets pourraient être présentés à l'Échiquier, et seraient payables sur les fonds constitutifs de l'annuité due à la Banque.

6° Toutes les propriétés de la Banque étaient exemptées de tout impôt.

7° Enfin l'altération des billets de banque était assimilée au crime de félonie, et cela sans bénéfice pour le clergé.

Les privilèges étaient considérables, les conséquences de cet *act* ne le furent pas moins. Deux cent mille livres de billets de banque et 800,000 livres de tailles ayant été soustraites à la circulation, la valeur du reste monta et à la fin de l'année les billets étaient au pair, et les tailles portant intérêt faisaient prime (2). Bientôt les adminis-

(1) Mais les dettes de la Compagnie ne devaient pas excéder son capital, sans quoi les actionnaires étaient rendus personnellement responsables.

(2) De 50 % de perte, elles montèrent à 112.

trateurs de la Banque purent réaliser le vœu de Godfrey et firent circuler des billets de banque tels que nous les concevons de nos jours, c'est-à-dire ne portant pas intérêt.

La Banque était le principal bénéficiaire de cet *act*. Les privilèges à elle accordés étaient très grands ; M. Macleod (1) les trouve même excessifs et attribue une grande partie des crises subséquentes au monopole accordé à la Banque. Il est certain que ce monopole eut une influence des plus fâcheuses sur l'organisation du crédit provincial (2), mais peut être aurait-on évité la plupart des crises que nous décrirons plus bas, si l'on avait suivi l'avis d'un auteur de l'époque (3) qui proposait que la Banque d'Angleterre créât des succursales dans chaque cité commerciale du royaume.

Quoi qu'il en soit sur ce point, il faut convenir que les effets immédiats de l'*act* furent très satisfaisants. Les billets de banque remontèrent au pair, les actions suivirent une marche analogue, un second dividende de 7 0/0 fut payé le 21 septembre 1698 (4).

Simultanément la Banque entreprit une opération de plus longue haleine, qu'elle sut mener à bon port. Ce fut le paiement à ses souscripteurs de la nouvelle dette des 1,001,171 livres souscrites en janvier 1697. Le premier paiement eut lieu le 10 septembre 1698, et pendant dix

(1) V. p. 408.

(2) V. plus bas, IV^e partie, chap. 1, les pages 238-243 relatives aux banques provinciales.

(3) V. *Some Thoughts in the Interest of England*.

(4) Par la suite les profits furent plus considérables, et on prétend que sir Gilbert Heathcote, l'un des directeurs de la banque, aurait gagné à lui seul plus de 60,000 L. V. Francis p. 80.

ans la Banque payait un dividende et une soulte. Mais quoique la dette fût éteinte dès mars 1707, la Banque continua à la considérer comme partie de son capital.

On est porté à croire *a fortiori* que la Banque dût payer les emprunts de 240,000 et 200,000 livres des 11 juin et 13 août 1696. Un écrivain (1) prétend même que la Banque offrit de prêter un million au gouvernement sans intérêt pendant vingt-un ans, à condition que sa Charte fût prolongée pour une durée analogue. Cette information est peut-être exacte, mais elle ne semble pas confirmée par d'autres auteurs, et en tout cas l'opération qu'elle annonce n'a pas abouti.

(1) V. *A letter concerning the Bank and the credit of the Nation.*

CHAPITRE VII

LA BANQUE D'ANGLETERRE ET LA GUERRE DE SUCCESSION

L'année 1699 se passa sans grands incidents. La situation s'améliorait toujours et l'année 1700 s'ouvrit sous les meilleurs auspices. Les actions qui, au début de l'année précédente, étaient cotées 117 L. 1/2, atteignirent vers la mi-mars le prix inconnu jusque là de 148 livres. Ces heureuses dispositions n'étaient pas particulières à la Banque, la prospérité était générale, la récolte de 1699 avait été très bonne, et celle de 1700 s'annonçait comme excellente ; l'industrie florissait ; le commerce n'ayant plus rien à craindre des corsaires français, s'était de son côté rapidement développé. On trouvera la preuve de ceci dans l'augmentation très sensible des prix des actions des deux compagnies des Indes orientales et dans les revenus des douanes dont la moyenne dépassa en 1700-1701 la moyenne de la période 1700-1714 (1), encore que pendant ces dernières années les impôts aient été considérablement augmentés.

(1) La moyenne de ces quinze années était de 1.352.764 L. V. Macpherson, vol. III, p. 45.

Le taux de l'intérêt avait également énormément décru. On peut juger de cette baisse et de l'abondance des capitaux sur le marché par un projet attribué, par Rogers (1), au vieil ennemi de la banque, Duncombe. Il ne s'agissait de rien moins que de fonder une société destinée à avancer 4 millions de livres au gouvernement à 5 0/0, en vue de racheter les privilèges de la banque d'Angleterre et de la nouvelle compagnie des Indes orientales à laquelle le gouvernement venait, deux ans auparavant, d'accorder de grands privilèges en échange d'un emprunt à sept pour cent.

Ce projet, qui ne fut jamais réalisé, fut annoncé le 5 octobre, le stock de la banque baissait immédiatement de 12 livres. Cette baisse peut être également attribuée à une autre raison, à la nouvelle d'un événement sur lequel tout le monde civilisé avait les yeux fixés, que chacun attendait et redoutait depuis fort longtemps, et qui, réalisé, devait détruire tous les heureux effets de la paix de Ryswick et plonger l'Europe dans une crise dont à jamais elle gardera le souvenir : je veux parler de la mort de Charles II, roi d'Espagne.

La nouvelle de cette mort, propagée alors, était fausse, mais l'événement ne tarda pas à s'accomplir.

Le roi d'Espagne mourait le 1^{er} novembre, et peu de temps après le duc d'Anjou était proclamé son héritier.

Si Guillaume III avait eu un pouvoir absolu, la question de savoir s'il ne valait pas mieux rester en paix, et s'incliner devant le fait accompli de l'acceptation du duc d'Anjou par les Espagnols, ne se serait même pas posée. Guillaume

(1) V. Rogers, p. 101 et Davenant, vol. III, p. 320.

haïssait Louis XIV et son idée politique suprême fut toujours d'abaisser la France.

Il devait ardemment désirer se joindre à la coalition européenne. Mais il ne lui était pas facile à lui, roi constitutionnel, de réaliser ses désirs et d'entamer une guerre, qu'on pouvait prévoir longue et coûteuse, sans l'aveu et l'appui de son peuple. Or, cet aveu et cet appui, il ne les avait ni l'un ni l'autre. Sa personne était aussi impopulaire qu'une guerre nouvelle. On détestait en lui l'étranger, ses manières froides, son accent et ses conseillers également étrangers. On avait oublié, comme il l'avait lui-même prévu, les immenses services qu'il avait rendus à l'Angleterre ; on négligeait sa grande intelligence, ses capacités militaires, tous les autres talents qui faisaient de lui le plus grand homme qui, après Cromwell, ait jamais régné en Angleterre, pour opposer à la sévérité de sa personne, l'élégance et le charme de Charles II et regretter les temps pacifiques et joyeux des Stuarts. Les neuf dixièmes du clergé et tous les hobereaux étaient restés Jacobites. Ceux-là même qui se seraient opposés de toutes leurs forces au retour de Jacques II et de sa famille ne considéraient Guillaume que comme le moindre de deux maux, et aussi longtemps que le danger d'une contre-révolution n'était pas imminent, ils étaient portés à contrarier et à mortifier leur souverain. Et encore qu'en cas de nécessité ils fussent prêts à le soutenir par leurs vies et leurs fortunes, ils demeuraient chagrins et mécontents. « Il existait comme le dit Somers, dans une lettre remarquable adressée au roi, une torpeur et un manque d'ardeur dans la nation prise dans son universalité. »

Cet état d'âme s'explique : le règne de Guillaume avait été une longue suite de guerres et de crises commerciales

qui avaient si profondément troublé la nation que, même après trois ans de paix, elle ne s'en était pas complètement remise. Il avait fallu emprunter à des taux élevés, et on subissait de lourdes taxes destinées à payer les intérêts des sommes empruntées. D'autre part et surtout le pouvoir exécutif, malgré le génie de Guillaume, malgré le grand talent des hommes qu'il avait appelés au gouvernement, était excessivement faible. En ce temps les usages parlementaires aujourd'hui en vigueur ne régnaient pas encore en Angleterre, le gouvernement n'avait pas besoin du soutien de la majorité dans les Chambres, et, en fait, sous Guillaume, il ne l'a presque jamais eu. L'opposition repoussait donc les mesures financières proposées par le gouvernement sans se soucier, n'étant pas forcée de prendre les rênes du gouvernement, de proposer quelque autre remède. Or, comme le dit si justement Taine (1), à propos d'une situation analogue : « Ordinairement dans une assemblée toute-puissante, quand un parti prend l'ascendant et groupe autour de lui la majorité, il fournit la ministère, et cela suffit pour lui donner ou lui rendre quelques lueurs de bon sens. Car ses conducteurs ayant en mains le gouvernement, en deviennent responsables, et lorsqu'ils proposent ou acceptent une loi, ils sont obligés d'en prévoir l'effet. Rarement un ministre des finances proposera des dépenses auxquelles les recettes ne peuvent suffire, ou un système de perception par lequel l'impôt ne rentre pas. Mais cette source d'instruction et de raison, continue l'auteur (2), ils se la sont fermée dès l'origine.

(1) *Les Origines de la France contemporaine*. Tome III, p. 205
Tome 1^{er} de *la Révolution*). Edition Hachette, 1899.

(2) V. p. 207.

Le 6 novembre 1789, par respect des principes et par crainte de la corruption, l'Assemblée a déclaré qu'aucun de ses membres ne pouvait devenir ministre. La voilà privée de tous les enseignements que fournit le maniement direct des choses. Bien pis, et par un autre effet de la même faute, elle s'est condamnée aux transes perpétuelles. Car, ayant laissé entre des mains tièdes ou suspectes ce pouvoir qu'elle n'a pas voulu prendre, elle est toujours inquiète et ses décrets portent l'empreinte uniforme non seulement de l'ignorance volontaire où elle se confine, mais encore des craintes exagérées ou chimériques dans lesquelles elle vit. » Et Taine conclut (1) : « Faute d'avoir mis la main sur le ressort moteur qui lui permettrait de diriger la machine, elle se défie de tous les rouages anciens et de tous les rouages nouveaux. »

Les paroles de Taine s'appliquent aussi bien au Parlement anglais d'alors qu'à la Constituante ; l'opposition anglaise se défiant de tous les rouages nouveaux, repoussait inconsidérément les projets de réforme financière et le gouvernement de Guillaume se trouvait désarmé devant un Parlement corrompu. Il ne faut donc pas s'étonner si, dans ces conditions, un roi impopulaire n'ayant pas de prérogatives qui lui permissent de se passer du consentement de son peuple, ne pouvait pas engager une guerre contre laquelle on donnait en somme de fort bonnes raisons tant politiques que financières.

Pour nous borner au point de vue financier, il fallait tout d'abord parer aux frais de la guerre, et pour cela recourir à l'emprunt et à l'impôt, surtout au dernier de ces moyens, moyen pour lequel le public ressent toujours

(1) V. p. 210.

une forte aversion ; aversion plus naturelle encore si l'on considère combien vexatoires étaient les impôts d'alors, et que, grâce à la corruption des employés chargés de la perception, une partie minime des impôts levés parvenait jusqu'à l'Échiquier (1).

De leur côté, les commerçants craignaient qu'une nouvelle guerre corsaire ne vînt ruiner le commerce, qui, depuis la paix, commençait à refleurir et notamment le commerce avec les Indes auquel la nouvelle Compagnie avait donné un vigoureux essor et qui avait déjà grande peine à se défendre contre la piraterie.

Aussi l'opinion publique était contraire à la guerre (sauf dans le comté de Kent) et la Chambre des lords (2), dans sa réponse à un belliqueux discours du trône, répondit que ses membres étaient prêts « à soutenir Sa Majesté et le gouvernement pour prendre telles mesures de nature à garantir les intérêts de l'Angleterre, la préservation de la religion protestante, *et la paix en Europe.* » La Chambre des communes, par sa conduite dans différentes affaires, *l'impeachment* des quatre lords, la pétition de Kent, montra une aversion plus prononcée encore pour la guerre et une défiance très caractérisée à l'égard du roi.

La neutralité de l'Angleterre paraissait donc certaine, quand un acte de sentimentalisme inconsidéré ou de provocation injurieuse vint changer la situation du tout au tout, raffermir Guillaume sur son trône et faire éclater une des guerres les plus longues et les plus coûteuses des temps modernes. Jacques II mourut à Saint-Germain, le

(1) En Écosse spécialement, pendant presque tout le XVIII^e siècle, les frais de perception de douanes dépassaient régulièrement les sommes perçues.

(2) Le 15 février 1701.

16 septembre, et Louis XIV touché, selon les uns, par la dignité de sa mort et par la douleur de la reine exilée, croyant, selon les autres, le trône de Guillaume tellement ébranlé qu'il pouvait insulter ce prince avec impunité, reconnut le fils de Jacques II comme roi d'Angleterre.

L'indignation du peuple anglais, à cette nouvelle, la rupture de toute relation diplomatique avec la France, la dissolution du parlement. l'écrasement des Torys aux élections qui s'ensuivirent, l'ouverture de la Guerre de succession, l'Europe coalisée, et Louis XIV bientôt abandonné de ses derniers alliés, sont du domaine de l'histoire. Nous devons nous borner à examiner quelle a été l'influence de cette guerre sur la Banque d'Angleterre, quel rôle joua cet établissement, et comment sa fortune s'identifia pour jamais avec la fortune de l'Angleterre.

Conduite de la Banque pendant la guerre. — Run de 1707. — Les Privilèges de la Banque renouvelés et étendus. — L'affaire Sacheverell. — Ce qui caractérise la conduite de la Banque pendant cette période est ce qui la caractérisa déjà pendant la guerre précédente.

La Banque épouse les querelles de la dynastie protestante, elle fournit au gouvernement les moyens de continuer la guerre (1); elle a à subir de ce chef les perfidies et les attaques des ennemis du gouvernement, mais en

(1) Cette guerre fut très coûteuse. Voici, emprunté à Dowell (*vol. cit.* appendice) le coût des différentes guerres qu'eut à soutenir l'Angleterre de 1688 à 1815, ainsi que le montant de l'accroissement de la dette publique.

Coût de chaque guerre.	Dette accrue
1688—1697 = 32.643.764 L.	14.522.925 L.
1702—1713 = 50.684.956 «	21.483.098 «
1756—1763 = 82.623.738 «	59.633.000 «
1776—1785 = 97.599.496 «	94.560.069 «
1793—1815 = 831.446.449 «	504.889.452 «

revanche elle obtient de celui-ci la prolongation et l'extension de ses privilèges.

Au fond il n'y eut que les noms de changés. Guillaume III était mort au début du conflit, mais sa belle-sœur ne modifia en rien sa politique et même fit plus que lui pour la Banque, car elle se garda de lui susciter des rivaux du genre de la *Land Bank*. La Banque, de son côté, soutenait de son mieux cette succession protestante avec la fortune de laquelle la sienne propre s'identifiait désormais (1). Addison a fort bien résumé la situation par l'allégorie suivante : « On voyait, dans *Grocers' Hall*, le Crédit public sur son trône, ayant au dessus de sa tête la grande Charte et fixant ses regards sur l'*Act* d'établissement. Sous son toucher, tout se convertissait en or. Derrière son trône, des sacs d'argent s'élevaient en piles jusqu'au plafond. A sa droite et à sa gauche, le parquet disparaissait sous des pyramides de guinées.

« Tout à coup, la porte s'ouvre, le Prétendant se précipite dans la salle, une éponge d'une main et, de l'autre, une épée qu'il brandit contre l'*Act* d'établissement.

« Le Crédit, sous la forme d'une reine remarquable par sa beauté, s'évanouit et tombe. Le charme par lequel elle changeait en trésor tout ce qui l'entourait, est rompu. Les sacs d'argent se dégonflent comme des vessies percées à

(1) On peut juger de l'importance prise par la banque par le fait suivant rapporté par Burnet (tome VI, p. 8). Quelques années après le commencement des hostilités la reine obligea le comte de Sunderland à se démettre et chargea Lord Darmouth de la garde des sceaux. Ceci donna l'alarme tant à l'extérieur qu'à l'intérieur ; celle-ci ne fut calmée que quand on sut que la reine avait déclaré à certains de ses sujets et notamment au *Gouverneur de la Banque* qu'elle ne ferait pas d'autres changements.

coups d'épingle Les piles de pièces d'or se changent en paquets de chiffons et en fagots de tailles de bois. »

Cette allégorie pourra être lue dans le n° 3 du *Spectator* de Addison ; c'est dans le même essai, que l'auteur donne une idée de la façon très simple dont se faisait le travail à la Banque (1).

Voici au demeurant les principaux incidents de cette période :

Crise de 1707. — Run sur la Banque. — Dès le début de la guerre, la Banque se trouva plusieurs fois dans des difficultés, mais ce n'est qu'en 1707 qu'elle courut un danger vraiment sérieux. A cette date les agissements du parti Jacobite, surexcité par l'annonce d'une invasion française, semèrent la panique dans le pays. Les fonds publics baissèrent de 14 à 15 0/0 (2). Les ennemis de la dynastie régnante et les ennemis de la Banque se concertèrent pour organiser un afflux de demandes, un *run* sur celle-ci (3). Les banquiers privés essayèrent de ruiner leur grande rivale. Sir Francis Child refusa d'accepter les billets de la Banque ; il expliqua plus tard

(1) V. plus haut p. 100.

(2) V. un pamphlet intitulé : *The anatomy of the Exchange Alley*. On y trouvera beaucoup de détails sur cette affaire et sur le rôle joué par deux grands orfèvres, *chevaliers tous deux et dont l'un était membre du Parlement*, sir R. Hoare et sir Francis Child, pour ne les pas nommer.

(3) La Banque avait déjà subi un *run* organisé par Duncombe et quelques-uns de ses collègues à la suite des élections du 23 janvier 1701. On trouvera, sur ce point, tous les détails désirables dans un pamphlet écrit immédiatement après le *run* et qui malgré son titre bizarre vaut la peine d'être lu : *The Villany of Stock-jobbers detected and the causes of the late run upon the Bank of England discovered and considered*.

qu'il ne faisait qu'appliquer à la Banque la loi du talion.

Cette panique montra que si la Banque avait des ennemis, elle conservait toujours des amitiés puissantes et fidèles. Des secours affluèrent de toute part. Les ducs de Marlborough, de Newcastle et de Somerset ainsi que d'autres nobles et beaucoup de marchands offrirent d'avancer à la Banque des sommes considérables. Un individu qui avait, pour toute fortune, 500 livres, les porta à la Banque. La Reine ayant appris ceci lui envoya 400 livres avec un bon du Trésor en remboursement des 500 autres. Le Lord Trésorier Godolphin, sentant que le crédit du pays était lié à celui de la Banque informa les directeurs que la Reine autorisait que, pour six mois, *les billets portassent un intérêt de 6 0/0* (1). Enfin la Banque elle-même fit un appel de 20 0/0 à ses actionnaires, et grâce à tous ces efforts combinés le péril fut conjuré.

Act de 1709. — Les privilèges de la Banque renouvelés et étendus. — En 1708 le gouvernement se trouva de nouveau dans de grands embarras financiers. Le produit des impôts couvrait difficilement la moitié des dépenses. En cette extrémité le ministère se tourna vers la Banque d'Angleterre, en lui offrant comme compensation une prolongation de son privilège. Cette proposition souleva de violentes clameurs ; les anciens ennemis de la Banque n'avaient pas désarmé, et ils se mirent à écrire de nombreuses brochures pour développer leurs idées. L'auteur de l'un de ces pamphlets (2) ne se contentait pas de proposer

(1) Le fait ne se reproduisit plus désormais.

(2) V. *Arguments against prolonging the Bank, with proposals for advancing the Revenue of the Excise and making more useful to the nation than ever the Bank can be, without any danger to the Publick. In a letter to a Member of Parliament* (1708). Voyez

l'abolition de la Banque, institution dont il considérait la malice comme un point hors de doute, mais il proposait, en outre, un remède aux nécessités financières de l'heure. Ce remède, ingénieusement exposé, consistait à trouver des revenus suffisants par une amélioration de l'octroi, notamment en permettant aux fonctionnaires de goûter les liqueurs et de faire payer selon la qualité et non la quantité. Mais cet écrivain et ses émules ne purent empêcher le gouvernement et la Banque de conclure la convention suivante. On stipulait :

1^o Que l'intérêt du capital originel de 1,200,000 livres, serait réduit de 8 à 6 0/0, avec une allocation de 4,000 livres par an pour frais d'administration;

2^o Que la Banque avancerait une nouvelle somme de 400,000 livres à 6 0/0 ;

3^o Le gouvernement désirant faire circuler des Bons de l'Échiquier garanti par les revenus des *house duties*, la Banque s'engagea à les faire circuler et les paya immédiatement 1,775,027 livres. La Banque reçut, en échange, 6 0/0 de cette somme, 3 0/0 comme intérêts et 3 0/0 pour l'amortissement du capital.

Comme contrepartie à ces concessions la Banque obtint :

aussi contre le renouvellement de la Banque : *Remarks on the Bank of England with regard more especially to our trade. By a Merchant of London and a true lover of our Constitution. A short view of the apparent dangers and mischief from the Bank of England. More particularly addressed to the country gentlemen. — Reasons against the continuance of the Bank of England.* Je ne fais que citer les titres de ces brochures sans en donner une analyse qui ne nous apprendrait rien de nouveau, car elles ne font que ressasser les arguments déjà développés contre la Banque lors de sa fondation.

1^o Que son privilège serait renouvelé pour 21 années à partir du 1^{er} août 1711 ;

2^o L'autorisation de doubler son capital présent qui était de 2,201,171. Les nouvelles actions de 100 livres devant être émises à 115 livres.

Anderson rapporte (1) que malgré ces conditions assez rigoureuses, la souscription ouverte le 22 février 1709 fut entièrement couverte entre 9 heures du matin et midi. Telle était, dit-il, la foule des personnes désireuses d'apporter leur argent qu'on aurait pu avoir plus d'un million en sus dans la même journée. A la suite de ces opérations, continue Anderson, le montant du capital total de la Banque était de 6,577,370 L. à savoir :

Capital de la Banque	2.201,171 L, 10 sh.
ce capital doublé	4,402,343 L.
Et augmenté des	
400,000 L. avancées	4,802,343
Auxquelles s'ajoutent pour	
de Bons de l'Echiquier	1,775,027
Total	6,577,370

Enfin, *et point capital, le monopole de la Banque fut étendu.*

L'Act de 1697 avait en effet prescrit qu'aucune autre banque ne serait sanctionnée par *act* du Parlement; mais il ne prohibait pas la formation d'autres sociétés par actions, ni d'aucune Société s'occupant d'opérations de Banque. Une société nommée *Company of mine Adventurers of En-*

(1) V. vol. III, p. 33.

gland s'érigea en banque d'émission et fit circuler des billets, faculté que lui accordait l'*act* de 1697 (1). Pour mettre un terme à ceci il fut édicté : « Que pendant la durée de la susnommée Société de la Compagnie et du Gouverneur de la Banque d'Angleterre, il ne sera pas permis à aucun corps politique ou association quelconque fondée ou à fonder, ou à nuls autres individus réunis ou devant se réunir en assemblées ou associations comprenant plus de six personnes, en cette part de la Grande Bretagne dénommée Angleterre, d'emprunter, devoir, ou prélever aucune somme de monnaie sur leurs billets payables à vue, ou pour un temps inférieur à six mois à partir de l'emprunt. »

En ce temps la faculté d'émettre des billets était considérée comme une partie tellement essentielle des opérations de banque que sa prohibition était censée prévenir la formation de toute banque de plus de six personnes et par là même empêcher toute société privée de pouvoir exercer une influence dangereuse pour la Banque. Ceci paraissait alors tellement évident que cette clause eut pour effet de prévenir la formation de toute banque par actions. Ce n'est que longtemps plus tard qu'on s'aperçut que cette

(1) A la tête de cette compagnie se trouvait Sir Humphrey Mackwork qui déploya dans cette entreprise une habileté digne d'une meilleure cause. Il en imposa pendant cinq ans aux actionnaires par la distribution de dividendes fictifs et autres procédés frauduleux ; il achetait les produits d'autres mines qu'il faisait frapper à la Monnaie comme produits des mines d'argent de la Compagnie, etc. Mais, malgré tout, il ne put aller bien loin. Tout fut découvert ; la compagnie des *Mine Adventurers* fut déclarée un *bubble* par la Chambre des Communes, et Sir Humphrey Mackwork fut reconnu coupable de fraudes scandaleuses.

clause n'entraînait que des conséquences beaucoup moins rigoureuses (1).

Le monopole d'émission de la Banque n'était limité que par la prohibition formelle d'émettre des billets en quantité supérieure à celle de son capital.

Ces dispositions concernant l'émission ont été l'objet de sévères critiques de la part de M. Macleod (2). Pour l'éminent économiste elles se résument en ceci : tout emprunt consenti au gouvernement est contrebalancé par une augmentation analogue du capital et de la circulation fiduciaire. « Ce système peut, jusqu'à un certain point, n'avoir pas de trop mauvaises conséquences, mais il est clair qu'en principe il est absolument vicieux. Rien dans la théorie de la monnaie de Law n'est plus absurde ou plus dangereux que ce système. Comparé à lui le plan de baser la circulation du papier monnaie sur des propriétés foncières paraîtrait une idée raisonnable. Si pour chaque dette du gouvernement, on doit créer une somme équivalente en monnaie, nous avons l'application de la pierre philosophale. Qu'est-ce que l'Eldorado comparé à ce moyen ? Car même en ce pays fallait-il tout au moins ramasser le métal et le transformer en monnaie. Mais considérons froidement le principe contenu en ce plan d'émettre des billets assurés sur la dette publique. Réduit à un langage simple cela revient à dire *que le moyen de créer de l'argent est pour le gouvernement d'en emprunter*. Par exemple A prête sur hypothèque de l'argent à B, et en sûreté de l'hypothèque A est autorisé à créer une somme de monnaie égale à celle qu'il a déjà prêtée ! ! !

(1) V. plus bas IV^e partie, chap. I.

(2) V. p. 416 et 417.

« Ces pratiques sur une courte échelle peuvent prendre place sans inconvénient pratique, mais en principe elles n'en restent pas moins absurdes. Les rêves de Chamberlain lui-même ne sont pas moins extravagants. »

En 1713, dernière année de la guerre, la Banque consentit un nouvel emprunt au gouvernement, et vit son privilège prolongé jusqu'à l'année 1743.

L'année suivante, la reine Anne mourait. Les craintes d'une guerre civile que suscita la transmission de la couronne causèrent quelque inquiétude dans la cité, mais tout rentra vite dans l'ordre accoutumé. La dynastie de Hanovre, installée sur le trône anglais, ne pouvait être mal disposée envers la Banque, et dès 1716, elle conclut avec elle un arrangement relatif à la dette contractée par le gouvernement. L'*act* de 1716 fut voté en vue de l'amortissement des dettes antérieures et de l'avance de nouveaux capitaux à 5 0 0. Ce même *act* exemptait la Banque des lois sur l'usure qui commençaient à peser lourdement sur le monde commercial.

L'affaire Sacheverell (1). — L'histoire de cette période serait incomplète si elle ne mentionnait pas les dangers que courut la Banque d'Angleterre en 1709, à la suite d'un sermon prêché à Saint-Paul par le docteur Sacheverell.

« Un sermon à Saint-Paul était alors, dit M. Morley (2),

(1) Les documents sur cette affaire abondent. On consultera de préférence Morley. *Walpole*, p. 13 à 17. Smollett. t. VIII, p. 72-79. Stanhope *History of Queen Anne's Reign*, chap. XII, p. 4. Voyez aussi à titre de curiosité White Kenett *Wisdom of looking Backward with an account of Dr. Sacheverell proceeding* et l'opinion de la fameuse Duchesse de Marlborough *Account of my conduct*, p. 247.

(2) P. 14.

ce qu'est de nos jours une démonstration à Hyde Park. Le discours du docteur Price au meeting tenu à Old Jewry le 4 novembre 1789, ouvrit la voie aux Considérations sur la Révolution française de Burke. Ce fut le sermon du docteur Sacheverell qui provoqua la plus violente explosion conservatrice du siècle. » Ce sermon était violent et semblait dirigé contre les *dissenters* (dissidents), mais il affirmait surtout le principe de l'obéissance passive et de la non résistance au gouvernement avec des allusions aux sentiments contraires qui inspirèrent la révolution de 1688. Le lord maire, qui était parmi les assistants et qui était un député Tory, invita l'orateur à dîner, le remercia de son sermon, le poussa à le publier et en accepta la dédicace.

La publication de ce sermon fit scandale ; le premier lord de la Trésorerie y était qualifié de *Volpone*. L'auteur fut arrêté à cause des libertés qu'il avait prises envers le gouvernement. La populace se décida à soutenir la cause de l'orateur qui était celle de l'église d'Angleterre, et la victime se rendit à Westminster où devait avoir lieu le procès, honoré par la présence de la reine (1), gardé par une escorte de garçons bouchers. La foule se pressait autour du docteur, s'efforçant de lui baiser la main et de l'argent était jeté à la populace par des membres de l'aris-

(1) On criait à la reine qui se rendait à Westminster Hall : « Dieu bénisse Votre Majesté et l'Eglise ; nous espérons que Votre Majesté est pour le Dr Sacheverell ». V. Morley, p. 16.

L'église Anglicane considérait l'accusé comme un héros et un martyr, des prières furent dites dans toutes les églises pour son acquittement, sa conduite fut louée dans des sermons et le chapelain royal lui-même fit son éloge.

tocratie qui suivaient le cortège dans des carrosses empanachés. La foule ne se devait pas borner à des manifestations pacifiques, elle pilla les chapelles dissidentes et réunit les livres et les ornements de ces églises qui furent brûlés à Lincoln's Inn Fields. On pilla même par erreur une église favorable, mais qui n'avait pas de signes distinctifs suffisants. Bientôt l'émeute prit un caractère nettement politique et la Banque, objet de toutes les attaques, fut avertie que son local allait être l'objet d'un assaut. Les directeurs assemblés firent appel au secrétaire d'État demandant un corps d'armée pour défendre l'établissement. Il n'y avait pas de troupes disponibles, et la reine, plutôt que de voir la Banque prise d'assaut, préféra rester sans défense et manda sa garde à pied et à cheval. Dois-je prêcher ou me battre ? demanda le capitaine Horsey au reçu des instructions royales. Il n'eut besoin de faire ni l'un ni l'autre, l'arrivée seule des troupes ayant suffi à mettre en fuite les émeutiers.

La Banque fut ainsi sauvée du pillage grâce au dévouement de la reine. Quant à l'affaire Sacheverell, elle se termina de la façon suivante. Sacheverell, malgré une défense excellente qu'il lut devant la Chambre des lords et qui était probablement l'œuvre d'Atterbury, fut condamné par 69 voix contre 52 (1). Mais la peine très légère qui fut prononcée (2) fit considérer la sentence comme un triomphe pour lui et ses partisans. Peu de temps après, Godolphin donna sa démission, et les élections qui s'ensuivirent furent pour les Torys un succès marqué.

(1) Sur 13 évêques prenant part au scrutin, 7 seulement votèrent la condamnation.

(2) Il était condamné à ne pas prêcher pendant trois ans et son sermon devait être brûlé.

Il faut lire, pour comprendre ces émeutes et ces scandales perpétuels et pour se rendre compte aussi de ce qu'était l'Angleterre d'alors, le chapitre III du livre III de *l'Histoire de la Littérature anglaise*, de Taine.

« On ne voit, dit le grand critique (1), que corruption en haut et brutalités en bas ; une troupe d'intrigants mène une populace de brutes. La bête humaine, enflammée par les passions politiques, éclate en cris, en violences, oscille tour à tour sous la main de chaque parti, et de son élan aveugle semble prête à démolir la société.

« A chaque incident politique, on entend un groupement d'émeute, on voit des bousculades, des coups de poing, des têtes cassées. Quand le docteur Sacheverell est mis en jugement, les garçons bouchers, les balayeurs de cheminées, les marchands de pommes, les filles de joie et toute la canaille, s'imaginant que l'Église est en danger, l'accompagnent avec des hurlements de colère et d'enthousiasme, et le soir se mettent à brûler et à piller les temples des dissidents. »

Et Taine poursuivant nous montre l'amiral Byng brûlé en effigie, lord Bute, successeur impopulaire de Pitt, assailli de pierres et obligé d'entourer sa voiture d'une garde de boxeurs, les juges n'osant condamner les ivrognes, la Chambre n'osant voter l'impôt d'octroi proposé par Walpole, les *Gordon Riots*. Il aurait pu allonger cette liste, car les rois ne furent pas plus respectés que les ministres, et l'hôtel du duc de Bedford subit de véritables sièges et de véritables assauts.

Certes, on était loin de l'Angleterre du XIX^e siècle. Pour ma part, je ne connais rien qui fasse plus honneur à l'An-

(1) V. tome III, p. 5 de l'édition de 1863.

gleterre que cette transformation accomplie en moins de cent ans. Elle démontre ce que peuvent le travail, la persévérance et le dévouement de tous les citoyens à la chose publique. Elle démontre aussi ce que peut l'intervention énergique et éclairée des classes moyennes qui, ne se laissant ni écarter ni submerger, surent prendre la direction des affaires et transformer le pays. Admirable exemple d'un patriotisme ne se payant ni se contentant de mots. Aussi l'étude de l'histoire anglaise est-elle un magnifique enseignement pour les peuples qui, comme le peuple anglais des ^{xvii}^e et ^{xviii}^e siècles, sont peu nombreux, désorganisés et en proie aux démagogues. Elle montre que ce sont là des maux qu'on ne subit que lorsqu'on le veut bien, et constitue un encouragement aussi bien qu'un exemple.

TROISIÈME PARTIE

LA BANQUE D'ANGLETERRE SOUS LA DYNASTIE DE HANOVRE

CHAPITRE PREMIER

LA BANQUE D'ANGLETERRE ET LA COMPAGNIE DE LA MER DU SUD

Tandis que la France était en proie à la crise financière qui marqua la période de la régence, l'Angleterre allait elle aussi subir une crise analogue. Si elle n'eut pas un homme du génie de Law, elle eut du moins sa Compagnie des Indes Occidentales en la Compagnie de la Mer du Sud. Et encore que les conséquences de cette crise furent moins cruelles chez les Anglais qu'en France, la crise elle-même n'en fut pas moins des plus terribles. Pendant plus d'une année l'histoire de l'Angleterre va se confondre avec l'histoire de la Compagnie de la Mer du Sud.

La *South Sea Company* fut fondée, en 1711, par le

comte d'Oxford, en vue de restaurer le crédit public gravement compromis par la chute des Whigs. Comme tous les établissements du temps, elle eut pour origine un emprunt de l'État. Notre compagnie s'était chargée des sommes dues à l'armée et à la flotte, ainsi que d'autres parties de la dette flottante, en tout près de dix millions. Ceci en échange d'un intérêt de six pour cent, garanti par une série de droits, et du monopole d'exploitation de la Mer du Sud, l'Océan Pacifique, dont elle ne tarda pas à prendre le nom.

Elle continua paisiblement ses opérations commerciales jusqu'en 1720, époque à laquelle elle allait acquérir sa triste célébrité.

L'année 1720 fut, au témoignage d'Anderson (1), « une année remarquable sur toute autre par le nombre et l'extravagance de projets extraordinaires ». La passion du public pour les spéculations touchait à la folie. Mais les gouvernants eurent aussi leur part de responsabilité dans les malheurs qui allaient arriver. La crise aurait débuté, à en croire Smollett (2), par la recommandation du roi aux communes de chercher les moyens propres à alléger le fardeau de la dette nationale.

Le projet du *South Sea Act* fut alors conçu par sir John Blount qui possédait tout le sang-froid et toute l'audace nécessaires à une pareille entreprise. Il soumit son

(1) V. *An Historical and Chronological Deduction of the origin of Commerce*, tome III, p. 91. On trouvera dans ce volume vieux de 113 ans les renseignements les plus précieux sur toute cette affaire. V. aussi Macpherson *Annals of Commerce* (1805), t. III, p. 76. Mais cet ouvrage n'est jusqu'à l'année 1764 qu'une réédition d'Anderson.

(2) V. *History of England*, tome VIII, p. 238.

plan au Chancelier de l'Échiquier, Aislable, et à un des secrétaires d'État, prévenus déjà tous deux par leur intérêt en faveur du projet; il réfuta naturellement toutes leurs objections sans grande difficulté.

Le projet fut adopté par le gouvernement, son but principal était d'alléger le fardeau de la dette nationale en fondant toutes les dettes en une seule.

Le 22 janvier 1720, la Chambre des Communes se réunit en Comité pour en délibérer. La compagnie de la Mer du Sud proposait de se charger de toutes les dettes du royaume qu'on évaluait à 30,981,712 livres, contre un intérêt de 5 0/0 jusqu'en 1727, et à partir de cette date de 4 0/0. En échange de quoi elle devait payer 3 millions 1/2. Ces propositions furent présentées subitement par le gouvernement qui espérait ainsi enlever le vote de l'assemblée. Celle-ci cependant leur fit un accueil plutôt réservé, et les amis de la Banque d'Angleterre, ayant fait valoir les grands services que cet établissement avait rendus à l'État, ainsi que le préjudice que lui infligerait le vote de ces propositions, obtinrent une remise de cinq jours (1).

Ce délai fut mis à profit par la Banque qui avant qu'il ne fût expiré se déclara prête à assumer les mêmes charges que la Compagnie du Sud, et offrait en échange cinq millions de livres payables en moins de délais (2) que la somme moindre qu'offrait la Compagnie rivale.

(1) Brodrick fut le principal avocat de la Banque pendant le débat qui fut très orageux.

(2) On pourra trouver ces propositions dans deux ou trois brochures de l'Époque, telles: *The schemes of the South Sea Company and the bank of England as proposed in Parliament for the reducing of the National debt*. Et: *A comparaison between the*

Les propositions de la Banque n'étaient pas plutôt connues, que les directeurs de la Mer du Sud réunirent leurs actionnaires en une assemblée générale, laquelle leur enjoignit d'obtenir la préférence à tout prix. Des offres furent faites portant la somme accordée au gouvernement de 3 1/2 à 7 millions 1/2. Mais la Banque, engageant une lutte désespérée, se mit à faire à son tour les propositions les plus insensées. Elle offrit de donner 1700 actions de la Banque pour chaque annuité de 100 livres, pour 96 ou 99 ans. « Que n'importe qui, dit Anderson, cherche à comprendre comment cela était possible ». Heureusement pour la Banque ses propositions furent repoussées. A un moment donné on eut l'idée de partager l'opération entre les deux établissements. Mais sir John Blount refusant d'adopter les pratiques de Salomon se serait écrié : « Non Messieurs, nous ne diviserons jamais l'enfant. »

L'adoption des propositions de la *South Sea Company* n'alla pas sans des débats parlementaires prolongés et violents. A la Chambre des communes, où le projet fut voté, après un débat qui dura trois jours, par 172 voix contre 55, c'est Robert Walpole qui fut le principal orateur de l'opposition. A la Chambre des lords, où le débat fut très court et où il n'y eut pas de scrutin, on doit noter les discours de lord North et de lord Grey. Le comte Cowper parla également contre le projet qu'il compara au fameux cheval de Troie ; comme lui, dit-il, il est reçu avec pompe et des manifestations de joie,

proposals of the Bank and the S. S. Company. Wherein is shown that the proposals of the first are much more advantageous than that of the latter.

comme lui aussi il porte dans ses flancs la trahison et la ruine (1).

L'assentiment de la couronne fut accordé le 7 avril. Et le 11 juin, en prononçant la clôture du Parlement, le roi félicita les assemblées d'avoir jeté des fondements solides à la liquidation de la dette nationale, sans violation de la foi publique.

La seule rumeur que la Compagnie de la Mer du Sud se proposait de se charger de la dette unifiée fit monter en 1719 le prix de ses actions à 126 livres. Elles étaient à 310 au moment du vote de la loi. Et après le succès des premières souscriptions, sur des bruits plus ou moins fondés, les actions montèrent à 500 livres (2) puis (le 2 juin 1720) à 890 livres (3) ; elles ne devaient pas s'arrêter là, car un véritable vent de folie traversait tous les cerveaux. A la fin de juin leur prix atteignit 2,000 livres (4).

(1) Sur ces débats, *Parliamentary History*, t. VII, p. 644-646 pour les communes, et p. 646-648 pour les débats devant la Chambre des Pairs. Les principaux défenseurs du projet furent Aislachie et lord Sutherland.

(2) 23 mai.

(3) Une des rumeurs qui contribua le plus à cette hausse, fut le bruit répandu qu'un traité de paix venait d'être signé entre l'Espagne et l'Angleterre, à la suite duquel Port-Mahon et Gibraltar auraient été échangés contre une partie du Pérou. Cet échange était hautement profitable à la Compagnie ; il consolidait sa situation dans le Pacifique et lui procurait le commerce d'une contrée d'une richesse légendaire (Smollett, p. 244).

(4) Dans l'intervalle, la Compagnie ouvrit une troisième souscription à 1,000 livres par action, il y eut 4 millions de souscrits. Cependant quelques directeurs étaient créés baronets pour services exceptionnels.

Pour maintenir cette hausse fallacieuse, on eut recours à des artifices et à des promesses de toutes sortes ; on promettait des gains de 50 0/0, l'acquisition de marchés lointains et inestimables, on chuchotait la découverte de mines et de trésors enfouis. Tous ces moyens avaient déjà servi, et nous avons eu l'occasion d'en parler longuement ; mais ce n'était pas là une raison pour qu'ils ne servissent et ne réussissent pas à nouveau.

La plus grande partie du public fut prise à ce miroir aux alouettes. Il se passait au *Change Alley* de Londres, ce qui se passa rue Quincampoix à Paris ; on y vit s'y presser des nobles et des bourgeois, des commerçants et des hobereaux, des juges et des évêques, des dames appartenant aux classes les plus diverses de la société (1).

(1) V. la description donnée par Pope dans son *Epistle to Allen Lord Bathurst*.

At length corruption, like a general flood
Did deluge all, and avarice creeping on
Spread like a low born mist and hid the sun.
Statesmen and patriots plied alike the stocks
Peeress and butler shared alike the box
And judges jobbed, and bishop bit the town
And mighty dukes packed cards for half a crown
Britain was sunk in lucre's sordid charms ».

V. aussi le poème de Swift : *The South Sea Project*, dans ses œuvres complètes (édit. 1824) t. XIV, p. 146-155, et le poème satirique, *South Sea Ballad, or Merry Remarks upon Exchange Alley Bubbles*. Ces nombreuses citations littéraires sont faites ici, non pour faire étalage d'une vaine érudition, mais parce que véritablement, à défaut d'une histoire de cette crise, c'est là qu'on en trouve les meilleures descriptions. V. enfin Smollett, p. 244 et comparez Thiers, *Histoire de Law*, p. 93. Les deux crises sont tellement semblables qu'en décrivant l'une on semble parler de l'autre.

Le roi lui même n'aurait pas échappé à la contagion (1) et on accuse sa maîtresse d'avoir fait dans cette affaire des gains considérables qu'elle se serait empressée d'envoyer en Hanovre.

La mode se mit de la partie, on vit apparaître des voitures de la Mer du Sud, des habits et des cravates de la Mer du Sud, les dames ne portaient plus que des bijoux de ce nom, et il y avait des domestiques de la Mer du Sud.

La hausse artificielle des actions, produisit une hausse artificielle de la richesse, et on vit dans le pays un luxe sans précédents. Les spéculateurs et les aventuriers, dit un auteur du temps, grisés par leur richesse imaginaire se mirent à acheter les marchandises les plus rares et les vins les plus fins qui se pouvaient importer ; ils achetaient aussi sans aucun discernement et aucun goût les meubles et les équipages les plus somptueux ; ils donnèrent libre cours aux plus honteux excès, et leurs discours étaient

(1) Que le roi, s'il n'en a pas tiré profit, a du moins énergiquement protégé le projet, est un fait qui semble hors de doute. Voici ce qu'écrivait la duchesse d'Ormond à Swift : « Vous vous rappelez, et je me souviens aussi du temps où la Mer du Sud était considérée comme le marmot (*brat*) de mylord Oxford, et devait être sevrée en nourrice. Le roi l'a maintenant adoptée, et la nomme son enfant bien-aimé : vous penserez peut-être que s'il ne l'aime pas plus que son fils, ce n'est pas beaucoup dire, mais il l'aime autant que la duchesse de Kendal, et cela veut dire beaucoup. Je souhaite que l'enfant prospère, car quelques-uns de mes amis y sont profondément plongés ; j'aurais souhaité que vous le fussiez aussi. »

On trouvera cette lettre dans les œuvres de l'auteur de *Gulliver*, t. XVI, p. 335.

empreints d'orgueil, d'insolence, et de la plus ridicule ostentation (1).

La conséquence de tout ceci fut une hausse insensée du prix de toutes choses. Si les biens n'atteignirent pas les prix atteints en France et si on ne vit pas une gelinotte se vendre deux cents livres (2), cela tenait à ce que, la Banque n'étant pas impliquée dans la *South Sea Company*, il n'y eut pas d'émissions excessives ; mais néanmoins le renchérissement était tel qu'il réduisait les gens ayant des rentes modestes à spéculer ou à vivre dans la misère.

Les commis de la Compagnie furent parmi les rares personnes qui tirèrent des bénéfices réels. Comme l'écoulement d'un jour pouvait produire une différence de 100 livres, on leur donnait souvent un billet de 20 livres pour expédier plus rapidement l'opération. Les profits qu'ils se faisaient ainsi étaient tellement grands qu'ils portaient des costumes parés de dentelles, et répondaient à ceux qui les critiquaient que « s'ils ne mettaient pas de l'or sur leurs habits, ils n'auraient su dépenser la moitié de leurs gains. »

Heureux encore si le mal s'était borné là. Mais le succès du projet de la Mer du Sud fit éclore des projets sans nombre. Parmi eux, quelques-uns étaient sérieux et méritaient de réussir (3), mais l'extravagance des autres était telle que, selon M. Francis, leur succès fit soupçonner les actionnaires de folie commerciale (4). Qu'on en

(1) Comparez Thiers, *op. cit.*, p. 103.

(2) V. Thiers, p. 107.

(3) Parmi les projets qui réussirent, deux existent encore : le *Royal Exchange* et la *London Assurance Company*.

(4) *Commercial Lunacy*, v. Francis, p. 127.

juge par quelques exemples (1) : L'un d'eux tendait à découvrir le mouvement perpétuel. L'autre à fonder une société pour importer des ânes espagnols de grande taille. Le troisième à fonder un hôpital pour des bâtards. Le quatrième à extraire de l'argent du plomb. Et enfin, le plus extraordinaire, à fonder une compagnie « *For carrying an undertaking of great advantage, which shall in due time be revealed* ». Chaque souscripteur devait déposer deux guinées, contre lesquelles il recevrait plus tard une action de cent guinées et connaîtrait en même temps le projet ! On aura peine à croire, que dans cinq heures, l'ingénieux promoteur put réunir 1.000 souscriptions, c'est-à-dire 2.000 livres, avec lesquelles il disparut dans la soirée.

Pour les projets de ce genre on acceptait toute souscription, même celle d'un shilling pour cinq livres, c'est-à-dire d'un pour cent (2). Et comme on ne demandait pas le reste de la souscription, le pauvre, avec quelques sous, pouvait bâtir les mêmes châteaux en Espagne, que le riche avec quelques milliers de livres.

Une autre fraude courante (3) était celle des « Globe permits », petits carrés de cartes à jouer, sur lesquels était imprimée une reproduction de la *Taverne du Globe*, avec l'inscription *Sail cloth permits*. Ces cartes n'étaient que des permis à souscrire pour une future *Sail cloth*

(1) On pourra trouver des projets encore plus extravagants dans Mahon, p. 16 et 17 et Anderson, p. 108.

(2) On trouva même des promoteurs qui ne demandaient qu'un shilling pour cent livres.

(3) V. Mackay. *Popular Delusions*, p. 54. Cet ouvrage contient aussi un essai sur Law et un autre sur la Tulipomanie en Hollande.

Company, et étaient couramment vendus soixante guinées chacune. La cohue et la confusion étaient tellement grandes que les mêmes actions se vendaient quelquefois, au même moment, dix livres plus cher à tel endroit du *Change Alley* qu'à tel autre (1).

Les nouvelles Compagnies étaient fondées sous le patronage de la plus haute noblesse. Le prince de Galles, depuis Georges II, se laissa nommer gouverneur de la *Welsh Copper Company*. En vain, dit lord Mahon (2), le *Speaker* et Walpole s'efforcèrent de l'en dissuader ; ce ne fut que quand la Compagnie fut menacée de poursuites que Son Altesse Royale se retira prudemment avec un profit de 40.000 livres. Le duc de Bridgewater forma une société pour bâtir des maisons dans Londres et Westminster, et le duc de Chandos apparut à la tête de la *York Building Company*. Tous les autres grands seigneurs imitèrent cet exemple, et seuls, parmi la noblesse et les ministres, les

(1) On jugera de la façon avec laquelle les affaires étaient traitées par un témoignage contemporain. L'excitation de nos spéculateurs a été si grande cet'e semaine, dit le *London Journal*, en date du 11 juin, qu'elle a dépassé tout ce qu'on avait connu auparavant. On n'a fait autre chose que de courir d'un café et d'une taverne à l'autre, pour souscrire sans même examiner les propositions. Pour l'amour de Dieu laissez-nous souscrire à quelque chose, peu nous importe ce que c'est (*For G — 's sake let us suscribe to something, we don't care what it is*), tel était le cri général. Si bien que quelques-uns les prirent au mot et les ont engagés dans les fourberies les plus grossières et les entreprises les plus improbables que le monde ait jamais vues. Malgré tout, les promoteurs obtenaient leur argent, et les souscriptions étaient couvertes aussitôt qu'ils le désiraient.

(2) V. p. 15, et Morley, *Walpole*, p. 64.

duc d'Argyll et de Roxborough, ainsi que lord Stanhope, semblent avoir échappé à la contagion.

Cet état de choses offrait un champ fertile à la satire. On vit annoncer la fondation d'une société pour extraire du beurre des hêtres, et diverses sociétés analogues. Mais c'est surtout en vers que furent écrites les satires les plus brillantes et les épigrammes les plus mordants (1). Les boutiques, dit Mackay, étaient pleines de caricatures et les journaux remplis d'épigrammes sur la folie régnante. Un fabricant de cartes à jouer publia un paquet de cartes de la Mer du Sud ; chaque carte contenait, outre les figures habituelles, la caricature d'une *bubble* Company, accompagnée de vers appropriés. Un des plus fameux *bubbles* était la *Puckles' Machine Company* pour construire des boulets de canons ronds ou carrés et faire une complète révolution dans l'art de la guerre. Ses prétentions à la faveur publique étaient ainsi résumées sur le huit de pique :

• A rare intervention to destroy the crowd
Of fools at home, instead of fools abroad
Fear not my friends, this terrible machine
They' re only wounded who have shares within. •

Chaque Compagnie du même genre était ridiculisée à son tour. On trouvera dans le livre de Mackay (2) la plu-

(1) Parmi les plus connus on peut citer le suivant :

• A wise man laughed to see an ass
Eat thistles and neglect good grass
But had the sage beheld the folly
Of late transacted in Change Alley
He might have seen worse asses there
Give solid gold for empty air. •

(2) V. p. 60-62.

part de ces quatrains et la reproduction de ces très curieuses cartes.

Malheureusement, tant que le spéculateur mettait de l'argent dans sa poche, il négligeait les satires et se moquait des moqueurs. On calcula que le montant des sommes souscrites pour soutenir ces divers projets était supérieur à 300 millions de livres (1), et les prix de leurs actions (2) ne cessaient de monter. Les choses étaient arrivées à un tel point que les hommes de quelque sens ne purent se dissimuler le danger plus longtemps. Walpole, le Jérémie de cette époque de folie (3), ne cessait de prédire les malheurs les plus affreux. Le roi, ému, se décida à émettre une proclamation en date du 11 juin contre « Telles entreprises malfaisantes et dangereuses, spécialement le fait de se constituer en société commerciale, et d'émettre des actions sans autorisation légale (4) ». Mais cette proclamation n'eut pas plus d'effet que les satires et

(1) V. Tindal, *History of England from the Revolution to George II*, t. VII, p. 357 et Smollett, p. 245. On trouvera dans Anderson, p. 104-107, le montant des sommes réellement versées pour chaque projet.

(2) V. pour le prix des actions à cette période, Anderson, p. 103-104. Les actions de la Banque d'Angleterre étaient elles-mêmes cotées à 260 livres.

(3) Les sombres prophéties de Walpole n'empêchèrent pas cet homme à la conscience très élastique de gagner 40.000 livres, en spéculant sur les actions de la Mer du Sud ; il sut choisir pour vendre un bon moment. V. Coxe, *Memoirs*, vol. I, p. 730. « His firm and wise conviction of the folly of the South Sea Scheme did not prevent his wisdom to account by dealing in South Sea stock », dit M. Morley, p. 134.

(4) *Against Such mischievous and dangerous undertaking especially the presuming to act as a corporate body, or raising stocks or shares without legal authority.*

les épigrammes, et il fallut que la Compagnie de la Mer du Sud, prise de jalousie contre ses rivales, vînt mettre un terme à cette folie et causer sa propre ruine.

La *South Sea Company*, effrayée par les succès de tous ces projets, obtint un ordre des lords de Justice repoussant toutes les pétitions adressées et dissolvant toutes les *Bubbles companies* (1). Cet ordre, émis le 12 juillet, était suivi d'une liste de celles des compagnies qu'on considérait comme étant de cette nature. Il n'y en avait pas moins de 86, et la lecture de cette liste ne laisse pas que d'être amusante, tant par la multitude que par l'extravagance des inventions (2).

La Compagnie semblait donc triompher. Mais la dissolution des *Bubbles* excita des appréhensions universelles ; chacun voulut réaliser. On découvrit immédiatement la différence qui existait entre les prix de *Change Alley* et la valeur réelle des actions des diverses Compagnies, et la Mer du Sud se trouva entraînée dans les chutes qu'elle venait de provoquer.

Quand le procès fut commencé, les actions de la Compagnie étaient à 850 livres, elles se maintinrent à 700 jusqu'au 2 septembre, mais le 13 du même mois elles n'étaient qu'à 400 et le 29, après un incessant déclin, elles se vendaient à 175. Les directeurs alarmés voyaient toutes leurs promesses, promesse d'un dividende de 30 0/0 et promesse de garantie d'un dividende de 50 0/0 pour les années subséquentes, sans effet sur un public désor-

(1) Ces compagnies tombaient à partir du 20 juin 1720 sous le coup du *Bubble Act*.

(2) On trouvera cette liste dans Anderson, p. 104-112. Mais cet auteur ne mentionne que 80 compagnies.

mais incrédule et bientôt en proie à une véritable panique. Tout s'écroula; des milliers de familles étaient réduites à la mendicité, beaucoup de personnes ne purent survivre à cette catastrophe et les fortunes faites par quelques rares individus servaient seulement à aggraver la ruine générale.

En vain, pour retarder cette ruine, les directeurs de la Compagnie s'étaient adressés au crédit. Plusieurs orfèvres et banquiers privés, qui avaient avancé de l'argent sur des actions, furent obligés par suite de la dépréciation de celles-ci d'arrêter leurs paiements et la *Sword-Blade Association*, jusque-là le caissier principal de la Compagnie, partagea leur disgrâce.

En vain s'adressa-t-on à la Banque elle-même. Les directeurs, sur les instances de Walpole, s'étaient bien engagés à faire circuler pour 3,500,000 livres d'obligations de la Compagnie à 400, mais cet engagement, conclu le 13 septembre, n'était plus tenable, et les directeurs profitèrent de ce que l'acte dressé n'avait pas été ratifié pour refuser de l'exécuter (1). Auraient-ils tenu à l'exécuter qu'ils ne seraient d'ailleurs parvenus qu'à suivre la *South Sea Company* dans sa chute. La Banque avait du mal à soutenir son propre crédit, et victime d'un *run* elle ne parvint à y faire face que grâce à un stratagème que nous dévoile M. Macleod (2). Elle employa un certain nombre de commis à annoncer les sommes demandées aussi bien que les sommes qui rentraient. Les paiements étaient faits en

(1) V. sur le rôle joué en cette occasion par Walpole « *The case of the Bank Contract* », 1735, réponse à des attaques imprimées par Aislaby dans le *Craftsman*.

(2) V. p. 428.

somme de six pence et de shillings, et de grandes sommes étaient payées à des amis privés qui à peine sortis donnaient les sacs d'argent à d'autres amis qui les rapportaient et les versaient aux commis annonçants ; inutile de dire que ceux-ci, à leur tour, prenaient tout leur temps pour compter les sommes versées et que les amis étaient toujours servis les premiers. Si bien que la Banque trouva le temps de rallier ses partisans, et obtint d'eux les avances nécessaires à soutenir le crédit de la société ; les fêtes de la Saint-Michel, pendant lesquelles il était d'usage de fermer la Banque survinrent, et quand la Banque rouvrit ses portes l'alarme était dissipée.

Les directeurs de la *South Sea Company* songèrent un instant à exiger de la Banque, par voie judiciaire, l'exécution de son engagement, mais ils se rendirent bientôt compte que ce procès en répandant la lumière sur leurs propres opérations, leur ferait plus de tort que de bien. Et d'ailleurs ils avaient si insolemment triomphé dans leurs jours de gloire, ils avaient tellement écrasé les honnêtes gens sous un luxe de mauvais aloi, qu'en ce jour d'infortune, ils ne trouvaient plus un seul soutien, et pendant l'enquête parlementaire, ils eurent plus à souffrir de leur superbe passée que de leur péculat (1).

Cependant la crise continuait, et Georges I^{er}, qui d'après sa coutume n'était jamais en Angleterre, fut obligé de quitter le Hanovre, et de rentrer dans son nouveau royaume au début de novembre. Plusieurs remèdes furent proposés. Le plus notable d'entre eux tendait à céder 9 millions du capital à la Banque d'Angleterre, et une somme égale à la Compagnie des Indes Orientales ; on laissait

(1) V. Mackay, p. 69.

ainsi 20 millions à la charge de la Mer du Sud. Cette mesure, préparée par Walpole avec beaucoup d'habileté, fut votée malgré l'opposition de la Banque et des deux autres Compagnies intéressées ; mais le vote des deux Chambres n'entraîna pas l'exécution de cette mesure qui avait un caractère facultatif, et qui, en fait, resta lettre morte.

En attendant, les débats et l'enquête parlementaire avaient fait découvrir les actes les plus scandaleux, et le ton de la discussion se ressentit de la colère sans mesure que le public ressentait pour la Compagnie et ses promoteurs (1). Nul ne semblait croire que la nation avait été aussi coupable que la Compagnie. La nation était un peuple simple, travailleur, honnête, dépouillé par une troupe de voleurs qui devaient être écartelés sans merci. C'était là le sentiment unanime du pays et le Parlement n'était guère plus raisonnable ; on y protestait d'autant plus violemment que plusieurs députés s'efforçaient de donner par là le change au public.

Le roi, dans le discours du trône, exprima le vœu qu'on se souviendrait que toute la prudence et toute la modération possibles étaient nécessaires pour trouver et appliquer un remède efficace.

Ces paroles ne furent guère écoutées. A la Chambre des Lords, on se borna à demander la confiscation des biens des criminels. Mais aux Communes, Lord Melesworth (2), réclamant pour des crimes extraordinaires des

(1) V. sur ce procès fameux dans *Parliamentary History* (p. 678-911) toute la session de décembre 1720 à août 1721.

(2) V. sur le discours de lord Melesworth *Parliamentary History* p. 682-683.

peines extraordinaires, rappela que le législateur romain n'avait pas prévu le parricide, mais qu'aussitôt que ce crime fut commis, le coupable fut lié dans un sac et jeté dans le Tibre. C'est ainsi, continua-t-il, qu'il faut agir aujourd'hui et jeter dans la Tamise des spéculateurs parricides de leur pays. Ces vues étaient partagées par le Parlement, et Walpole, qui seul avait conservé son sang-froid, eut beaucoup de peine à calmer l'auditoire ; mais le lendemain il ne put empêcher qu'on instituât des peines avec effet rétroactif contre « *The Infamous practice of Stock-Jobbing* ».

Un comité d'enquête avait été nommé (1). Les gouverneurs, directeurs, et employés de la Compagnie furent amenés à la barre de la Chambre, et comme Knight, le trésorier de la Compagnie, avait jugé prudent de s'enfuir, une proclamation vint interdire à tout accusé de quitter le royaume.

Le général Ross, avec plus d'énergie que d'élégance, mit la Chambre au courant « de la pire des vilenies qui ait jamais été découverte » (2). La corruption avait été employée pour l'adoption de l'*act*, tous les directeurs qui se trouvaient être membres de la Chambre furent expulsés par celle-ci, et tous les fonctionnaires de la Compagnie qui occupaient des situations officielles en furent déchargés. L'enquête avait été accompagnée par des *impedimenta* de toute espèce : le caissier de la Compagnie était en

(1) Il comprenait les principaux opposants au projet de la Mer du Sud, entre autres Melesworth, Jekyll et Brodrick ; ce dernier fut élu président de la commission.

(2) « The Committee had discovered a train of the deepest villany and fraud that hell ever contrived to ruin a nation. » V. pour ce discours. *Parl. Histor.*, p. 744.

France, et les livres les plus importants avaient été falsifiés ou complètement détruits. On arriva cependant à découvrir, entre autre choses, que des actions pour 574,500 livres, soi-disant vendues, avaient été distribuées à des ministres, à des nobles influents et aux favorites du Roi.

Le comte de Sutherland avait reçu 50,000 livres, le secrétaire Craggs 30,000, M. Ch. Stanhope, un des secrétaires du Trésor, 10,000, la *Sword-Blade Company* 50,000. La duchesse de Kendal ayant accepté 10,000, l'autre favorite, la comtesse de Platen, avec une impartialité que lord Mahon juge digne d'éloge, reçut la même somme et ses deux nièces ne furent pas oubliées non plus.

Mais la personne qui sortit la plus compromise de cette enquête fut le chancelier de l'Échiquier Aislaby (1).

Il avait conseillé à la Compagnie d'augmenter d'un demi million sa seconde souscription, sans autre autorisation que la sienne, et paraît s'être fait chèrement payer cette autorisation ; il reçut aussi une grande partie des actions distribuées comme nous l'avons montré tout à l'heure.

Un châtiment rapide et mérité suivit son crime. Il fut ignominieusement expulsé de la Chambre, envoyé à la Tour, et vit ses biens confisqués au profit des victimes.

Cette sentence fut accueillie avec un enthousiasme extraordinaire. Londres illumina, des feux d'artifices furent tirés, et une foule énorme se réunit à *Tower Hill* pour assister à la dégradation. Cet enthousiasme était causé moins par la joie de voir Aislaby condamné, qu'à cause de la révolte qu'avait produite, le jour précédent, l'acquittement de Stanhope.

(1) V. sur son procès *Parl. Hist.*, p. 748. Le secrétaire d'État Craggs ne put être jugé, car il était mort dans l'intervalle.

Charles Stanhope, en effet, fut jugé le premier (1), et encore que sa défense, assez habile, ne convainquit personne; il avait été acquitté à la majorité de trois voix. Les plus grandes influences avaient été employées pour le sauver. Lord Stanhope, fils du comte de Chesterfield, prenait un à un les membres de la Chambre, et sut obtenir qu'un grand nombre d'entre eux votassent l'acquittement, ou du moins s'abstinssent. Le verdict produisit un grand mécontentement dans le pays et des troubles nombreux à Londres. Le même mécontentement se reproduisit lors de l'acquittement du comte de Sutherland; on prétendait que cet acquittement était dû à la nécessité de conjurer une crise politique et d'empêcher le retour du parti tory au pouvoir (2).

Les autres accusés, les directeurs de la Mer du Sud, dont beaucoup s'étaient pourtant ruinés dans cette affaire, furent tous condamnés. Plus de deux millions furent confisqués; les amendes étaient en proportion tant de la culpabilité des spéculateurs que de l'étendue de leurs domaines (3).

Ces pratiques, cette justice indulgente aux grands, dure aux petits, pour parler comme Figaro, furent justement

(1) V. *Parl. Hist.*, p. 746-747

(2) Lord Mahon, p. 31-32, est porté à justifier cet acquittement; il se fonde sur ce qu'il n'y avait pas contre Sutherland de preuves écrites, et que les témoignages oraux étaient sujets à caution. Cependant Sutherland, sous la pression de l'opinion publique, fut obligé de quitter son poste de premier Lord de la Trésorerie.

(3) Voyez la valeur des domaines et le montant des condamnations respectives dans *Parl. Hist.*, toujours t. VII, p. 834-835. Cette liste se retrouve dans l'ouvrage de Francis, mais l'auteur, selon son habitude, s'abstient de nous donner les sources auxquelles il a puisé.

flétries par le grand historien Gibbon (1). Il se plaint qu'au lieu de la calme solennité d'une enquête judiciaire, la fortune et l'honneur de trente-trois Anglais furent l'objet de controverses hâtives; les accusés furent tous condamnés, non individuellement, mais en corps, absents ou non entendus, souvent sans preuves sérieuses, à des peines arbitraires, par une assemblée passionnée et acerbe, heureuse parfois de satisfaire par un vote secret des animosités personnelles.

Il est impossible de nier la valeur de ces critiques, que Gibbon développe avec une éloquence extraordinaire. Toutefois, avant de condamner les juges, il convient de se reporter à l'époque et aux circonstances dans lesquelles ils furent appelés à juger.

Il est hors de doute qu'il y eut des injustices commises, que les insultes et les railleries ne furent pas ménagées aux accusés, et que beaucoup de députés trouvèrent là une occasion de se venger de la vanité et de l'insolence que les directeurs de la Compagnie étalaient au temps de leur prospérité. Il est également certain que le Parlement ne réalisait guère le type d'un tribunal serein et impartial. Il était agité par des passions qui agitaient la nation en-

(1) V. *Memoirs of Life and Writing*, p. 12 de la 1^{re} édition (1796); une grande partie de cet ouvrage est écrite en français. En écrivant ces belles pages, Gibbon s'il ne vengeait pas sa propre querelle, remplissait du moins un *officium pietatis*, car son grand-père et homonyme fut un des Directeurs de la Mer du Sud et y laissa une bonne partie de sa fortune; il fut même condamné à payer 10,000 livres d'amende; ses domaines avaient été estimés à 106,543 livres. Cependant Gibbon, même dans un chapitre consacré aux origines de sa famille, n'était pas homme à céder à ses seules passions, et son témoignage, confirmé par les faits, méritait d'être recueilli.

tière, et tout tribunal en aurait subi les effets. On doit cependant noter à son crédit que si nous sommes portés à trouver ses sentences sévères, les contemporains les trouvaient modérées, et la potence leur semblait le seul châtiment digne de ceux qu'on nommait les cannibales de *Change Alley* (1). Pareillement le peuple français ne témoigna pas beaucoup d'indulgence à Law, qui était pourtant un fort honnête homme et qui, comme certains directeurs de la Mer du Sud, était entré dans l'opération riche, et en sortait pauvre (2).

Le jugement rendu, il restait à résoudre des difficultés plus grandes encore ; il était plus aisé de punir les délinquants que de soulager leurs victimes. On y parvint cependant dans une certaine mesure, grâce aux talents de Walpole, dont les deux premiers plans avaient échoué, mais qui en inventa un nouveau. Une computation du capital de la *South Sea Company*, faite à la fin de l'année 1720, montra que celui-ci était en chiffres ronds de 37,800,000 livres, tandis que les actions allouées aux divers actionnaires ne se montaient qu'à 24,500,000 livres. Il restait donc 13,300,000 livres appartenant à la Compagnie en sa capacité de personne morale, et équivalant au profit qu'elle avait tiré du désastre national. Sur cette somme, l'État avait une créance de 7,500,000 livres, montant de la somme que la Compagnie s'était engagée de lui payer à sa fondation. Cependant pour donner le bon exemple, l'État fit à la Compagnie remise de cinq millions ; on put donc distribuer aux actionnaires 8,900,000 livres,

(1) V. sur les sentiments du public anglais, dans le *London Journal* du 19 novembre 1720, la lettre de Britannicus.

(2) V. Levasseur, *Recherches historiques sur le système de Law*, p. 315 et Dubois, *Histoire des doctrines économiques*, t. I, p. 326.

soit 33 1/2 0/0 de leurs actions. Mais comme beaucoup des actionnaires, très mécontents, venaient troubler les séances du Parlement (1) par des scènes perpétuelles, le Gouvernement finit par faire remise à la Compagnie du reste de sa dette, et on put accorder aux actionnaires un nouveau dividende de 6 1/4 0/0.

On parvint ainsi à maintenir le crédit des obligations de la Mer du Sud. La Banque qui n'avait rien pu faire jusque-là, intervint à son tour et racheta pour 200,000 livres d'annuités que la Compagnie de la Mer du Sud avait été autorisée à vendre (2). Pour affectuer ce paiement de 4 millions, le capital de la Banque fut augmenté de 3,400,000 livres et dès lors porté à 8,959,955 livres. Comme les actions furent souscrites à 118 0/0, la Banque fit de ce chef un profit de 610,169 livres.

De son côté le Gouvernement qui payait pour 632,698 L. d'annuités longues et courtes, vit ces rentes annuelles consolidées en un fonds amortissable pour lequel il ne devait payer, à partir de 1727, que 4 0/0. Il fit donc un bénéfice annuel de 339,631 livres. Ce fut là, d'après Coxe (3),

(1) Ces scènes furent si violentes qu'on fut obligé de donner lecture du *Riot Act* ; à quoi la foule répondit en criant : « Vous videz d'abord nos poches, puis vous nous jetez en prison dès que nous nous plaignons. »

(2) Cette opération si avantageuse inspira d'abord quelques craintes ; on en trouvera l'écho dans une brochure de l'époque. V. *A letter to the governor of the Bank of England (Against the purchase of annuities from the South Sea Company)*, 1722, année de l'opération.

(3) V. Coxe, *op. et loc. cit.* Le gouvernement français tira de la crise de la Compagnie des Indes un bénéfice analogue. La dette de l'État restait la même, mais l'intérêt en était fort dimi-

le prélude de la réduction du taux de plusieurs emprunts.

Mais tout ceci ne doit pas nous amener à la conclusion que la crise de la Mer du Sud finit avantageusement pour l'Angleterre. Elle avait amené une perturbation énorme, occasionné une mutation injustifiée des fortunes, et mis la monarchie Hanovrienne à deux pas de sa perte (1).

Cette crise avait encore eu un effet déplorable sur les mœurs publiques. La reine Caroline comparait le projet de la Mer du Sud à la Triple alliance de 1735 ; les gens qui y entraient savaient parfaitement que ce n'était qu'une tromperie, mais espéraient pourtant en tirer quelque chose ; chacun comptait bien qu'après avoir fait sa propre fortune il serait le premier à se retirer, et chacun s'estimait assez habile pour pouvoir laisser ses compagnons dans l'embarras. Je ne crois pas qu'on ait jamais donné une analyse psychologique plus exacte de l'état d'âme des spéculateurs. Ces spéculateurs, et c'est encore là un des points les plus pénibles de la crise, ne se recrutaient pas uniquement parmi toutes les classes de la société, et les choses étaient concertées de telle sorte que l'homme le plus humble pouvait se ruiner avec autant de facilité que le millionnaire. Empruntant le langage des maisons de jeux, Hutcheson (2) estime que « les Actions de la Mer du Sud doivent être comparées à la Table d'Or, les plus sérieux

nué, et au lieu de 80 millions le Trésor n'en avait plus que 37 à payer.

(1) V. sur les espérances que cette crise donnera aux Jacobites, Mahon, chap. XII.

(2) V. *A collection of calculations and remarks relating to the South Sea Scheme and Stock*, p. 87, (1720). Publié à la suite de *A collection of treatises relating to the National Debts and Funds*.

des *Bubbles* aux tables d'argent, et les *Bubbles* inférieurs aux tables à un *farthing* où jouent les laquais ». Conséquemment le mal était aussi étendu que profond, et comme ce ne furent pas les plus coupables mais les moins adroits des joueurs, qui furent ruinés, la punition fut aussi détestable que le crime.

La crise de 1720 fut particulièrement grave en ce qui touche la Banque d'Angleterre. Elle poussa à deux reprises ce grand établissement sur les bords de l'abîme.

D'abord en amenant les directeurs à faire des offres tellement absurdes que si elles avaient été acceptées, non seulement, comme l'a fort bien prouvé Aislaby (1), elles n'auraient pas évité la crise, mais encore l'auraient aggravée. En premier lieu, parce que les offres de la Banque étaient encore moins réalisables que celles de la Compagnie de la Mer du Sud (2), et en second lieu et surtout parce que la Banque aurait été fatalement portée à soutenir le crédit de ses nouvelles actions par le crédit de ses billets, qu'elle aurait fait des émissions excessives, et à vouloir exécuter des promesses impossibles, elle ne serait arrivée qu'à compromettre une institution qui avait

(1) V. son discours devant les Pairs.

(2) Le caractère irréalisable des promesses de la *South Sea Company* avait été parfaitement montré dès 1720 dans une brochure de Hutcheson : *Some calculations relating to the proposals made by the South Sea Company and the Bank of England to the House of Commons*. L'auteur prouve que la réunion à la Mer du Sud de toutes les dettes flottantes et consolidées de l'État porterait le capital de la Compagnie à 43,558,000 de livres. Et l'auteur se demande dès lors comment elle pourra entreprendre des opérations commerciales assez vastes, pour lui permettre de payer des intérêts dépassant les revenus totaux des douanes et octrois de tout le Royaume.

rendu à l'Angleterre des services signalés, et qui devait lui en rendre de plus grands encore. C'est ainsi que Law, pour soutenir les actions de la Compagnie des Indes, avait compromis puis ruiné la Banque d'Escompte jusqu'à utile et prospère.

La Banque d'Angleterre n'échappa à ce premier danger que grâce à ses ennemis qui parvinrent à faire repousser ses offres. Elle n'échappa au second, celui qui suivit et fut la conséquence de la déconfiture de la Compagnie du Sud (1), qu'en ne tenant pas sa parole, et ne prévint le *run* dirigé contre elle que par des moyens indignes d'un grand établissement.

(1) V. plus haut, p. 192.

CHAPITRE II

LA BANQUE D'ANGLETERRE SOUS LE RÈGNE DE GEORGES II

Les dernières années du règne de Georges I^{er}, et la première partie du règne de son successeur forment une période très pacifique. Walpole était le véritable souverain de l'Angleterre et, si méprisable qu'il soit à bien des égards, il eut le mérite incontestable de maintenir la paix en Europe et la tranquillité en Angleterre (1). Sous son

(1) C'est à ces sentiments pacifiques de Walpole que j'attribue pour ma part l'admiration quelque peu exagérée que lui a vouée M. Morley. — *The English Historical Review* a publié en 1901 une série d'articles fort remarquables de M. Basile Williams sur *The Foreign Policy of England under Walpole*.

Les effets bienfaisants de la politique de Walpole (v. Bastable *Public Finance*, p. 586), sont montrés par les hauts prix qu'atteignirent les fonds publics. L'emprunt de 3 0/0, émis en 1727, était au pair en 1736 et à 107 l'année d'après. Il était donc possible de réduire toute la dette à 3 0/0 et même plus bas ; on ne le fit pas pour des considérations politiques ; on ne voulait pas mécontenter les rentiers qui étaient les soutiens les plus solides de la monarchie hanovrienne. On se souvient qu'en France les conversions faites sous la Restauration excitèrent d'abord un vif mécontentement.

influence le commerce et l'industrie prospèrent, et l'histoire de la Banque d'Angleterre se réduit à peu de chose. Il faut cependant noter un fait important, la création d'un fonds de réserve, et le renouvellement de 1742 qui vint confirmer et développer les privilèges de la Banque. La période de tranquillité se prolongea jusqu'à l'année 1745, quand la grande révolution Jacobite vint à nouveau mettre en danger l'existence de la Banque.

Nous allons reprendre successivement chacun de ces trois événements. Puis nous finirons ce chapitre par l'examen des rapports de la Banque avec le Trésor à cette époque.

§ 1. Création d'un fonds de réserve.

Jusqu'à l'année 1722, la Banque avait divisé la totalité de ses profits entre ses actionnaires, et n'avait point constitué de fonds de réserve. Par suite, les dividendes étaient des plus variables, ayant passé de 18 1/4 pour cent en 1716, à 6 0/0 en 1722. Les inconvénients de cette situation se faisaient fortement sentir, aussi bien que les dangers résultant de l'absence d'un fonds de réserve, auquel on aurait pu recourir en cas de besoin. On avait, il est vrai, jusque-là paré aux besoins immédiats en faisant appel aux actionnaires, mais cette pratique, avec le développement que prenaient les affaires et le relâchement progressif des rapports personnels entre commerçants, devenait d'un usage de plus en plus difficile, et dès 1722 il fallut se résoudre à établir un fonds de réserve qu'on dénomma en anglais *The Rest*.

§ 2. — Renouvellement du privilège en 1742.

Toutes les fois qu'il s'agissait en ce temps-là de renouveler la Charte de la Banque, il se passait en Angleterre ce qui dans beaucoup de pays se passe encore aujourd'hui. Il se trouvait toujours des gens pour s'opposer au renouvellement, et le gouvernement profitait de cette opposition pour imposer à la Banque des conditions plus favorables pour le public, ou tout simplement plus avantageuses pour lui. C'est sous des conditions de ce genre, plus particulièrement contre un emprunt, que la Banque obtint le renouvellement de son privilège aussi bien en 1742 qu'en 1764 et 1782.

A l'approche de l'année 1742, date de l'expiration du monopole, la controverse se renouvela plus violente que jamais, et les privilèges de la Banque coururent des dangers fort sérieux. Mais quand arriva la date fatale, le Gouvernement se trouva comme d'ordinaire dans une position financière embarrassée (1), et la Banque consentit à lui prêter 1,600,000 livres sans intérêt (2). Pour réunir cette somme les directeurs firent comme d'ordinaire appel aux actionnaires, à la suite de quoi le capital fut porté à 9,800,000 livres. En revanche les pri-

(1) La longue période pacifique prit fin en 1739 ; à la conclusion de la paix, en 1748, le montant total de la dette publique avait atteint 78,000,000 de livres.

(2) Ceci réduisait en fait à 3 0/0 l'intérêt de 6 0/0 payé jusqu'alors pour le capital primitif de 1.600.000. On doublait la somme prêtée sans augmentation de l'intérêt total à servir, cela équivalait à une réduction de 50 0/0 des intérêts.

vilèges de la Banque furent prolongés, et on stipula qu'ils ne pouvaient cesser sans un avis préalable de douze mois, avis qui ne pouvait être donné avant 1764. Cela assurait à la Banque une tranquillité absolue de 22 ans, sans compter la garantie supplémentaire découlant de l'obligation où se trouvait le gouvernement de lui rembourser, à l'échéance du privilège, tout le capital à lui avancé.

En outre on confirma et on précisa le monopole inauguré par la Charte de 1709. L'art. 13, p. 5 de la nouvelle loi confère à la Banque le privilège *of exclusive banking*. Et ce même texte explique en quoi consiste ce privilège en disant, « que les vrais but et signification de l'article sont que nulle autre Banque de plus de six personnes n'est autorisée, pendant la durée dudit privilège, dans cette partie de la Grande Bretagne nommée Angleterre, à emprunter, devoir, ou recevoir une somme quelconque de monnaie, sur des billets payables à vue ou pour un temps inférieur à 6 mois (1) ». Comme le fait remarquer M. Macleod (2), ce texte mérite grande attention : 1^o parce qu'il est le texte édictant le seul monopole

(1) Voici le texte plus complet : « It is the true intent and meaning of the Act that no other bank shall be erected, established, or allowed by Parliament, and that it shall not be lawful for any body, politic or corporate whatsoever, erected, or to be erected, or for any other persons, whatsoever, united or to be united, in covenants or partnership, exceeding the number of six persons, in that part of Great Britain called England, to borrow, owe, or take up any sum or sums of money, on their bills or notes payable at demand, or at any less time than six months from the borrowing thereof during the continuance of the said Governor and Company. »

(2) V. p. 430.

de la Banque d'Angleterre ; 2^o parce qu'étant de nature pénale, il est d'interprétation étroite.

Le seul monopole accordé à la Banque est que durant la concession aucune société de plus de six membres ne pourra émettre en Angleterre des billets payables à vue, ou pour un temps inférieur à six mois depuis l'émission.

Toutes les autres espèces de banques, tous les autres moyens de se livrer à des opérations de banque, sont laissés libres et intacts. Et même rien ne peut empêcher une société étrangère d'ouvrir une succursale à Londres et de se livrer à toutes opérations de banque, excepté l'émission de billets pour un temps inférieur à six mois.

§ 3. — La Banque d'Angleterre pendant la Révolte Légitimiste de 1745

Ce n'était pas la première fois que la Banque avait à souffrir des Jacobites. Dès 1722 le duc d'Orleans avait révélé à Georges 1^{er} l'existence d'une conspiration légitimiste (1). Une proclamation du prétendant était distribuée et les bruits les plus ridicules circulaient ; on prétendait que tout était prêt, de l'argent réuni, des officiers engagés, des armes et des munitions amassées ; une des victimes désignées était la banque d'Angleterre vouée au pillage. Ces bruits trouvèrent crédit ; le parti Jacobite était encore puissant, et le Régent ne pouvait être soupçonné de communiquer des propos sans fondement, aussi

(1) V. Mahon, chap. XII.

les fonds de la Banque baissèrent et, selon l'usage, le public afflua à ses guichets. Mais des mesures énergiques furent prises, les troupes royales furent immédiatement réunies et le péril Jacobite s'évanouit en fumée.

La crise ne fut pas aussi anodine, quand en 1745 le Prétendant débarqua en Écosse à la fin de juillet, presque seul, sans le soutien de personne, confiant en son étoile et en l'assistance de quelques chefs des Hautes-Terres (1). Chacun connaît l'histoire de cette révolte, car son côté romanesque a été abondamment exploité sur la scène et par le roman, et la personnalité même du prince Charles, n'a jamais cessé d'exercer une étrange fascination sur les historiens (2). Il est donc superflu de conter à nouveau les prodigieux succès du début, la défaite de sir John Cope, l'entrée triomphale dans Édimbourg ; en quelques semaines le royal aventurier s'était rendu maître de l'Écosse et le 8 novembre il envahissait l'Angleterre.

La fortune semblait toujours lui sourire ; il prit Carlisle le 15 novembre, après une courte résistance (3), et sans

(1) Les Higlanders n'étaient guère que le douzième des Écossais.

(2) V. Chambers, *History of the Rebellion*. John Hill Burton *History of Scotland*. vol. VIII, p. 431-505 ; Mahon, vol. III, p. 301-470. Et un excellent résumé dans Lecky. *England in the Eighteenth Century*, t. I. p. 421-423, V, enfin le livre récent de M. Andrew Lang. *Prince Charles-Edward*, ouvrage d'une grande information. L'auteur a été autorisé à compulser les *Stuart Papers* à Windsor, et, ne fût-ce qu'à ce titre, son œuvre présente, dans un sujet aussi rebattu, l'attrait de la nouveauté.

(3) Ce siège de Carlisle, place défendue par un colonel nommé Durand et un maire qui, afin d'inspirer une plus grande confiance, changea son nom qui paraissait d'origine Ecossaise, forme

résistance aucune (1) il marcha jusqu'à Derby. On conçoit l'alarme dans laquelle cette nouvelle avait plongé Londres : le prétendant n'en était éloigné que de 127 milles et, ce qui était pire, y possédait des partisans nombreux (2). Le duc de Newcastle ne savait quelle conduite tenir et se demandait s'il ne devait pas joindre l'ennemi. Le spectre d'une invasion française ne manqua pas de faire son apparition. Une panique en résulta, les fonds tombèrent à 49 (3), les boutiques furent toutes fermées, et la journée du 6 décembre resta longtemps connue sous le nom de *Black Friday*, le Noir Vendredi (4).

Enfin, corrolaire indispensable de toute panique, un *run* sur la banque auquel les directeurs n'étaient pas

un intermède comique assez amusant. V. Walter Scott : *Tales of a Grand father*, p. 419.

(1) Au témoignage d'une lettre d'intelligence envoyée au Duc de Cumberland de Manchester, cette ville fut prise par un *serjeant*, un *drummer* et une jeune fille qui entrèrent dans la ville au milieu de milliers de spectateurs. V. en son entier cette lettre très curieuse dans Mahon, p. 400-401.

(2) Ceux-ci avaient à leur tête un alderman de la Cité nommé Hearthcote.

(3) Le prétendant avait essayé de calmer les appréhensions publiques en déclarant, dans le second article de son manifeste, que quoique la dette nationale avait été contractée sous un gouvernement illégal et était d'un poids très lourd pour la nation, son père prendrait l'avis du Parlement avant de rien décider à ce sujet. Mais une simple déclaration était insuffisante pour calmer les créanciers publics qui craignaient un parlement inconnu, et n'avaient pas oublié ce que valaient les promesses des Stuarts.

(4) V. une note d'une lettre d'Horace Walpole à Sir Horace Mann dans la collection de ces lettres, t. I, p. 409. V. aussi Fielding, *The true Patriot*. — Le vendredi 11 mai 1867, fut décoré de la même épithète. V. plus bas vol. II, 3^e part., chap. III.

préparés se produisit. Ce *run* était organisé non seulement par des adversaires politiques mais même, paraît-il, par certains rivaux de la Banque (1). Celle-ci put y faire face, d'abord grâce au procédé, déjà développé, des paiements par six *pence*, et surtout, car cela n'aurait pas été suffisant, grâce à l'appui et la solidarité des marchands londoniens qui s'engagèrent à recevoir en paiement les billets de banque, et témoignèrent ainsi de l'importance prépondérante que cette grande institution avait acquise dans le monde commercial.

Une manifestation du même genre devait avoir lieu avec des effets aussi bienfaisants cinquante-deux ans plus tard. Voici en quels termes était formulé le manifeste de 1745 :

« Nous, soussignés, marchands et autres, nous rendant compte combien nécessaire est en ce jour la préservation du crédit, déclarons par le présent acte, que nous ne

(1) S'il est vrai que les rivaux de la Banque prirent une part active dans ce *run*, ils ne faisaient que lui rendre la pareille. La Banque, d'après Francis (p. 164), aurait organisé un *run* analogue contre la Maison Child. Jalouse de la réputation de cet établissement de crédit, elle aurait réuni secrètement les reçus de la maison Child qui circulaient comme des chèques, décidée à en demander le paiement à un moment où Child aurait été embarrassé pour l'effectuer. Ce banquier ne fut sauvé que par l'intervention de la Duchesse de Malborough qui lui donna un simple chèque de 700,000 livres sur ses rivaux. Ainsi armé, Child attendit la demande de la Banque ; sitôt qu'elle arriva, il envoya un de ses associés, muni du chèque de la Duchesse, à la Banque et le montant total des reçus de Child, soit 500 à 600,000 livres furent payés en *banknotes*. Francis déclare emprunter cette anecdote à Ireland, mais ne cite pas l'ouvrage auquel il se réfère ; nous n'avons donc pas pu contrôler l'authenticité de ce récit. — Conf. le *run* de 1707, *supra*, p. 167-168.

refuserons pas les paiements en billets de banque, quelle que soit la somme payable, et que nous ferons notre possible pour effectuer nos paiements en même monnaie. »

Cette déclaration fut signée dans une seule journée par 1,140 marchands et propriétaires de fonds publics.

La retraite de Derby, suivie de l'évacuation de l'Angleterre, vient bientôt éclaircir la situation et éloigner de la Banque tout danger mais non pas tout souci, car l'année suivante le gouvernement fort embarrassé par les frais de la campagne contre le prétendant, ainsi que par les frais des luttes destinées à garantir l'intégrité du Hanovre, se vit encore obligé de recourir à la Banque. Les directeurs furent autorisés à convertir pour 986,000 livres de bons du Trésor, contre une annuité de 4 0/0, et à créer dans ce but de nouvelles actions, chose qui porta le capital déjà versé à 10,780,000. Ce fut là la seule augmentation du capital de la Banque jusqu'en 1772.

§ 4. — La Banque d'Angleterre et la conversion de 1750. — Rapports de la Banque avec le Trésor.

Le milieu du XVIII^e siècle fut témoin d'un des événements les plus marquants dans les annales financières de l'Angleterre, de la conversion du taux de l'intérêt de la dette publique à 3 0/0 (1). On émit à cette époque le 3 0/0 consolidé qui devait subsister jusqu'à la conversion de 1888.

L'honneur de cette conversion revient à Pelham et à sir

(1) V. Sur la conversion de 1750, Sir John Sinclair « *The history of the Public Revenue of the British Empire* ». Part. II, p. 86.

John Barnard. L'opération se fit progressivement. L'intérêt fut d'abord réduit à 3 1/2 0/0; ce taux devait être payé jusqu'en 1757, date à laquelle il devait être réduit automatiquement à 3 0/0. La conversion, réalisée avec tant de succès par M. Goschen, en 1888, rappelle à ce point de vue la conversion de 1750, le taux de l'intérêt était d'abord réduit à 2 3/4 0/0 puis, à partir d'une certaine date, il tombait automatiquement à 2 1/2 0/0 (1).

La situation de la dette de l'État envers la Banque d'Angleterre au moment de la conversion était la suivante (2) :

Dettes consolidées (Funded Debts)	Capital	Intérêt
1 ^o Capital primitif L. st.	1.600.000	
Nouvelle avance de 1742.	1.600.000	
<hr/>		
(Intérêt déjà réduit à 3 0/0).	3.200.000	96.000 L.
2 ^o Pour annuler le reste des bons de l'Échiquier (1709), à 4 0/0 depuis 1727.	500.000	20.000
3 ^o Pour rachat du capital de la Mer du Sud, à 4 0/0.	4.000.000	160.000
4 ^o Annuité de 1728, à 4 0/0	1.750.000	70.000
5 ^o Annuité de 1729, à 4 0/0 (3)	1.250.000	50.000
6 ^o Pour annuler les bons de l'Échiquier (1746), à 4 0/0.	986.800	39.472
<hr/>		
Total de la Dette de l'État	11.868.000	435.472 L.
<hr/>		

(1) V. Sur la conversion de 1888, Hamilton (E. W.) « *An Account of the operations under the National Debt conversion act 1888 and the National Debt redemption act 1889.* »

(2) V. Martinuzzi (Pietro) « *La Banca d'Inghilterra nei riguardi del servizio del Tesoro* », p. 35.

(3) Avance faite pour la guerre contre l'Espagne.

De cette dette annuelle de 435,472 L, 96,000 représentaient un intérêt déjà réduit à 3 0/0, en 1742, on n'y toucha donc pas. Le reste de l'annuité, soit 339,472 L, fut réduit à 297,038 jusqu'au 25 décembre 1757 et à 254,604 à partir de cette date.

Notons aussi, avant d'en finir avec ce chapitre que c'est à partir de 1751, que la Banque d'Angleterre fut chargée pour la première fois de l'administration de la dette perpétuelle (1).

(1) Conf. l'appendice du second volume. Spécialement la partie concernant la Banque d'Angleterre et le service de la dette publique. V. aussi Lawson, *History of Banking*, p. 171.

CHAPITRE III

LA BANQUE DE LA MORT DE GEORGES II A LA REVOLUTION FRANÇAISE

Cette première partie du règne de Georges III coïncide dans l'histoire de l'Angleterre avec la fin de la guerre de sept ans, et la Révolte, puis finalement l'Indépendance des colonies américaines. Elle coïncide également avec un développement commercial et industriel sans précédent que nous examinerons quand il nous faudra exposer la situation économique de l'Angleterre au moment de la Révolution.

Dans l'histoire de la Banque, cette période de vingt-neuf ans comprend deux renouvellements de la Charte : ceux de 1764 et 1781, trois crises économiques assez rapprochées, une nouvelle refonte des monnaies, dont nous ne dirons que quelques mots, et une attaque de la Banque pendant l'émeute connue sous le nom de *Gordon Riots*. Ces divers événements, groupés plutôt selon leur nature que d'après un ordre chronologique, fourniront matière à quatre paragraphes.

§ 1. — Renouvellements du privilège de la Banque.

Le premier de ces renouvellements eut lieu en 1764. La Charte fut prolongée jusqu'à ce que fût payée la dette du Gouvernement, et ce paiement ne pouvait avoir lieu qu'après un avis préalable de six mois, avis qui, à son tour, ne pouvait être donné avant le 1^{er} août 1786.

C'est, en somme, une prolongation de vingt-deux ans avec la formule ordinaire. Comme d'ordinaire aussi, cette prolongation fut payée par quelques sacrifices financiers, la Banque fit un don de 110,000 livres à la nation, et consentit au gouvernement un emprunt d'un million de livres sur des Bons du Trésor, pour deux ans, à un intérêt de 3 0/0. Ces avances furent un grand soulagement pour l'Angleterre qui sortait d'une guerre fort glorieuse et très profitable à la vérité, mais qui lui avait aussi coûté fort cher (1).

Par le même acte fut considéré comme félonie, sans bénéfice pour le clergé, le fait de forger des pouvoirs pour recevoir des dividendes, transférer des actions, ou pour représenter des actionnaires dans un but quelconque.

Dans un même ordre d'idées, un act de 1773 punit de mort la contrefaçon de billets de Banque. Ce délit était fort récent ; on le rencontre pour la première fois, ainsi que nous l'avons dit déjà plus haut, seulement en 1758. Et afin de prévenir toute imitation, on décréta que nulle personne ne pourrait fabriquer un billet gravé ou promis-

(1) On estime les frais totaux de la guerre de sept ans à 82,623,738 livres, la dette publique s'en trouva accrue de 59,633,000 livres.

sory bill contenant les mots *Bank of England* ou *Bank post Bill*, ou bien énonçant une somme quelconque en lettres blanches, sur fond noir en ressemblance du *Bank paper*, sous peine de six mois d'emprisonnement.

En vertu de la loi de 1764, le terme fatal du privilège de la Banque était donc l'année 1786. Cinq années avant que ce terme ne fût arrivé, prit place le second renouvellement de ce privilège, lequel, avec les formules ordinaires, fut prolongé jusqu'à l'année 1812, moyennant une avance de deux millions de livres à 3 0/0. Pendant l'année suivante, un appel de 80,0 sur les actionnaires de la Banque produisit 862.000 livres et le capital social fut porté à 11,642,400 livres.

Ce renouvellement du privilège, cinq ans avant son expiration, donna lieu à des discussions assez vives ; mais le ministre paya un juste tribut aux services rendus par la Banque et se refusa à toute modification de la Charte de celle-ci. Une forte majorité partagea cette façon de voir et la nouvelle convention fut votée par 109 voix contre 30. Si l'on considère que le 3 0/0 était alors à 58, les offres de la Banque ne laissaient pas que d'être avantageuses pour le pays, fort appauvri par la guerre d'Amérique, qui n'avait pas coûté moins de 97,599,496 livres et dont les résultats avaient été tout autres que ceux de la Guerre de Sept Ans.

§ 2. — Crises commerciales de 1763, 1772, 1783.

L'année 1763 fut fameuse par le nombre de grandes faillites qui se produisirent sur le continent. La Guerre de Sept Ans semble avoir donné lieu à de grandes spécula-

tions. La paix amena une liquidation et par suite la débâcle d'un grand nombre de spéculateurs, débâcle qui ruina les commerçants en affaires avec ceux-ci. Parmi ces faillites, la plus importante est sans contredit celle des frères Neufville, à Amsterdam, lesquels laissèrent un passif de 330,000 guinées et ruinèrent non seulement 18 grandes maisons Hollandaises, mais encore un grand nombre de riches marchands de Hambourg (1). Le choc fut tel que pour quelque temps on ne fit plus d'affaires qu'au comptant. Bien entendu, ces désastres ne pouvaient se borner à ces deux grandes cités commerciales seules. Il y eut de nombreuses faillites dans toute l'Allemagne, et la crise s'étendit à l'Angleterre où, selon Smith, la Banque fit aux commerçants des avances de près d'un million.

L'Angleterre allait être bientôt le siège principal d'une crise analogue, crise qui, comme celle que nous venons de relater, ne se borna d'ailleurs pas à son pays d'origine.

Les années 1770 et 1771 avaient été par toute l'Europe des années de grande prospérité commerciale, mais ceci est surtout vrai pour l'Angleterre où notamment le commerce d'exportation atteignit un degré jusque-là inconnu et qu'il ne devait pas égaler à nouveau avant 1787. Macpherson (2) observe que de nombreuses faillites sont souvent la suite d'une prospérité commerciale trop grande, tout comme certains désordres de la constitution humaine

(1) Les commerçants d'Amsterdam avaient été avertis par leurs collègues de Hambourg que, s'ils ne soutenaient pas les frères Neufville, les négociants hambourgeois suspendraient leurs paiements. Malheureusement la missive était arrivée trop tard, et les Hambourgeois durent exécuter leur menace.

(2) V. volume IV, p. 524.

viennent d'une trop grande confiance dans notre santé. Cette théorie se trouva, dans le cas qui nous occupe, pleinement justifiée par les faits. Une manie de spéculations s'était déchaînée à nouveau, et un associé de la maison Heale ayant disparu avec 300,000 livres, cette maison s'écroula le 10 juin 1772, entraînant quelques autres maisons dans sa ruine. La Banque et divers commerçants s'efforcèrent de soutenir le crédit, et pendant quelques jours semblèrent réussir; mais finalement ils ne purent y parvenir, et un effondrement général se produisit. Le nombre des faillites atteignit le chiffre prodigieux de 525, alors que depuis 1728 elles n'avaient pas atteint le nombre de 300 (1); on revenait à l'année de la Mer du Sud, et cette crise est à retenir, car ce fut là la première de ces grandes paniques modernes, qui jouèrent un tel rôle dans l'histoire de la Banque. Le mal s'étendit en Hollande l'année suivante, et bientôt, grâce à la manie générale des spéculations tant commerciales que sur les fonds publics, elle s'étendit à toute l'Europe. M. Macleod calcule que les pertes totales furent de 10,000,000 de livres (2).

Le mal fut calmé en Angleterre grâce à une série de mesures énergiques. Les marchands hollandais agirent avec leur intelligence ordinaire. La Banque de Stockholm soutint toute maison de réelle importance et, d'après Francis (3), l'Impératrice de Russie préserva de tout dan-

(1) Le nombre des faillites était de 425 en 1726, de 446 en 1727, et 388 en 1728. Depuis, jamais il n'atteint le chiffre de 300, sauf en 1764 où le chiffre des faillites était 301. V. pour les faillites de 1700-1793, Chalmers : *Estimate of the Strength of Great Britain* (1810), p. 36.

(2) V. p. 433.

(3) V. p. 177.

ger les commerçants anglais de Saint-Pétersbourg en leur donnant un crédit illimité chez ses propres banquiers. Grâce à tous ces efforts combinés, la crise de 1772 s'apaisa, et, pendant onze ans, le monde commercial Européen put vivre en paix.

La crise de 1783, comme la crise de 1763, se produisit après un traité de paix. Dès 1782, à la suite de la reconnaissance de l'indépendance des États-Unis, le commerce international qui avait beaucoup souffert de la guerre prit un grand développement. Cette extension des affaires et l'ouverture de marchés nouveaux conduisirent à des opérations extravagantes, auxquelles s'ajoutaient des émissions de billets très exagérées. Un drainage alarmant des espèces métalliques de la Banque produisit même une crise qui faillit aboutir à la suspension des paiements en numéraire.

Heureusement les directeurs avaient observé que si on pouvait restreindre les émissions, fût-ce pour une courte période, bientôt le numéraire, contre-partie des exportations, affluerait plus rapidement encore qu'il n'était sorti, ils s'étaient donc arrêtés à la doctrine suivante (1) : « Pendant que continue la sortie des espèces métalliques, on doit restreindre autant que possible toute émission, mais dès que le flux semble s'arrêter ou prendre même une direction contraire, on peut étendre librement les émissions. » — En conséquence la Banque résolut de ne faire aucune communication au gouvernement, mais seulement de restreindre provisoirement ses émissions, jusqu'à ce que le change redevînt favorable. L'alarme atteignit son comble en mai 1783. On refusa alors de

(1) Cette doctrine est due à Bosanquet. V. Macleod, p. 437.

faire des avances au gouvernement sur l'emprunt de l'année, sans exiger toutefois le remboursement des avances faites jusqu'alors et qui étaient de 9 à 10 millions. On se tint à ce système jusqu'en octobre, époque à laquelle avait finalement cessé la sortie des métaux précieux et un mouvement en sens contraire commençait à se produire. Dès que ces indices favorables furent confirmés, la Banque fit au gouvernement des avances considérables sur l'emprunt, bien qu'à ce moment le numéraire dont elle disposait eût été réduit à 473,000 livres et fût inférieur à celui qu'elle possédait à l'époque où elle éprouvait les plus grandes appréhensions.

§ 3. — Refonte des Monnaies.

L'année 1774 nous ramène à une question qui nous a beaucoup occupé, mais qui cette fois-ci nous retiendra bien moins longtemps, à la question de la refonte des monnaies. Dans le cours du XVIII^e siècle la monnaie avait progressivement été détériorée. Le rapporteur d'une Commission nommée par la Chambre constate que l'amoindrissement de l'or était dans les monnaies de près de 9 0/0, l'once d'or qui avait valu 3,48,6 en 1730 avait atteint la valeur de 3.48,10 en 1761 et même celle de 4,1 en 1772. Aussi le gouvernement ordonna-t-il en 1774 une refonte qui amena l'once d'or à 3,47,6, prix auquel elle se maintint jusqu'en septembre 1797.

§ 4. — Les Gordon Riots, la Banque attaquée.

Les troubles anticatholiques de l'année 1780 firent

courir à la Banque des dangers très sérieux. L'agitation était d'abord limitée aux environs du Parlement, où les émeutiers et leur chef Lord George Gordon se livrèrent sur les membres des deux Chambres aux violences les plus déplorables, dans le but d'empêcher le vote d'un projet favorable au Catholicisme (1).

Mais comme il arrive presque toujours dans les luttes ayant pour prétexte la religion, les protestataires se transformèrent bientôt en émeutiers et les Membres de l'Association Protestante (2), comme se faisaient nommer les partisans de Gordon, mirent au pillage les chapelles et maisons privées catholiques, détruisirent les objets du culte, et n'oublièrent pas d'emporter les images précieuses et la vaisselle d'or et d'argent. La police étant impuissante à prévenir ou à réprimer ces actes, les émeutiers, sans doute dans un esprit de large tolérance, ne se bornèrent plus à piller seulement les catholiques, ils firent main basse sur les biens de tous ceux qui se trouvaient sur leur chemin, sans distinction de culte ou de religion ; ils allèrent jusqu'à prendre d'assaut la prison de New-Gate et mirent en liberté leurs confrères détenus (3). Enhardis par ce succès, les bandes révoltées se dirigèrent vers la Banque d'Angleterre. Le gouvernement averti envoya quelques secours, auxquels vint fort heureuse-

(1) Il s'agissait de suspendre les incapacités édictées contre les catholiques par Guillaume III.

(2) L'Association avait déjà deux ans d'existence, mais elle s'était bornée jusque-là à une agitation pacifique.

(3) On trouvera des détails sur cette émeute dans toutes les histoires d'Angleterre. Dickens en a donné une description particulièrement vivante dans *Barnaby Rudge*, un de ses meilleurs romans.

ment s'adjoindre un corps de volontaires formé par des citoyens de la Cité. Ces mesures impressionnèrent les émeutiers : ils ne poussèrent que mollement une attaque qui menée avec plus de vigueur aurait probablement réussi. Cette tentative offre un intérêt historique ; c'est seulement depuis le jour où elle eut lieu que la Banque est gardée et de jour et de nuit.

Le lendemain, une armée de 20.000 hommes fut réunie, et après une bataille assez sérieuse, les émeutiers furent défaits, laissant 300 hommes sur le champ de bataille. Un peu plus tard, 192 d'entre eux furent condamnés et 25 exécutés (1). Quant à leur chef, Lord Gordon, il fut acquitté, après une longue détention subie à la Tour. Il mourut en 1793, après avoir été condamné à 5 ans de prison pour deux libelles contre Marie-Antoinette et, chose bizarre pour un champion du protestantisme, après s'être probablement converti à la religion israélite. La plupart des gens le considéraient comme un peu fou, mais il eut de chauds admirateurs, dont l'un, Watson, nous a transmis l'histoire de sa vie (2).

(1) V. *Notes and Queries*, l'*Intermédiaire des chercheurs et des curieux* anglais, 2^e série, tome I, p. 518.

(2) V. sur ce point Robert Watson, *Life of Lord George Gordon, with a philosophical review of his political conduct*, et sur ces procès, 1^o *Cobbets' State Trials*, XXI, p. 485-687, et 2^o *The whole Proceedings on the Trials of two Informations against Lord George Gordon*, 1787.

QUATRIÈME PARTIE

LA BANQUE D'ANGLETERRE PENDANT LES GUERRES DE LA RÉVOLUTION ET DE L'EMPIRE

CHAPITRE PREMIER

SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'ANGLETERRE AU MOMENT DE LA RÉVOLUTION

Vingt ans avant la Révolution française, l'Angleterre était encore un pays agricole et commercial. L'agriculture principalement absorbait la grande majorité des citoyens et était la source principale des revenus de la nation (1).

(1) On calculait la population anglaise à 8.500.000 âmes, et le total des revenus annuels de la nation à 119.500.000 L. La population agricole était de 3.600.000 avec 66 millions de revenus, et la population industrielle de 3 millions avec 27 millions de revenus seulement (V. la liste des classes diverses de la société avec le montant de leurs revenus respectifs dans G. Bry, *Histoire Industrielle et Economique de l'Angleterre*, p. 453). Il en résultait que la classe agricole était non seulement la plus nombreuse

Quant à l'industrie déjà prospère au XVIII^e siècle, elle était loin, dit M. Bry (1), de présenter dans de vastes usines, la concentration de capitaux et les grandes agglomérations ouvrières. Les grandes fortunes de cette époque sont encore possédées par les Compagnies commerciales. Les maîtres d'alors étaient des artisans qui travaillaient souvent eux-mêmes avec leurs femmes et leurs enfants dans des villages ou à la campagne. Le système dominant était celui qui combine le travail agricole et le travail industriel.

Vingt ans après la Révolution, l'Angleterre était déjà en petit l'Angleterre d'aujourd'hui.

Pour ne prendre qu'un exemple, celui de l'industrie cotonnière, cette industrie fut introduite en Angleterre au début du XVIII^e siècle, à la suite d'un engouement du public pour le calicot et autres étoffes importées des Indes, mais son importance était encore si petite, que même en 1750, on n'exportait des cotonnades que pour 45,000 livres, alors qu'on exportait des laines pour 2 millions. En 1833, l'exportation des laines avait progressé à 6.539.731 livres et celle des cotons à 18.486.408 (2).

mais aussi de beaucoup la plus riche. Et tout concourt à prouver qu'elle était fort heureuse et vivait dans l'abondance. V. notamment la comparaison de sa situation avec celle des paysans français dans Young, *Political Arithmetic*, p. 133, 158, sans parler du *Tour in France*. Voyez aussi Sir J. Stewart, *Enquiry into the Principles of Political Economy* (1767), livre I, ch. xviii, et Adam Smith, livre I, chap. viii.

(1) V. *op. cit.*, p. 447.

(2) Elle dépasse aujourd'hui 70 millions de liv., et la consommation intérieure est égale à cette somme, c'est donc un commerce de 3 1/2 milliards de francs qu'alimente cette industrie. L'exportation des laines atteint 600 millions de francs.

Une révolution industrielle s'était produite dans l'intervalle.

Si l'on considère maintenant que de 1793 à 1815, c'est-à-dire durant la période dont nous parlons, l'Angleterre se trouva engagée dans une lutte qui lui coûta plus de 2 milliards de francs par an, soit presque 24 en totalité (1), et que pendant cette même période elle vit ses alliés vaincus, ses troupes fréquemment battues, sa dette publique passer de 247 à 864 millions de livre, et ses impôts annuels monter à 70 millions ; si l'on considère aussi que le commerce et l'industrie anglaise se trouvèrent en face de difficultés extraordinaires, la Banque d'Angleterre ayant suspendu ses paiements en espèce, les marchés continentaux et ceux de l'Amérique du Sud s'étant soudainement fermés aux produits anglais (2), et Napoléon ayant conçu, avec le décret de Berlin, la plus terrible machine de guerre qui pût être inventée contre le commerce britannique, on arrive rapidement à la conclusion qu'il doit y avoir une corrélation étroite entre le triomphe final de l'Angleterre et sa révolution économique.

Et de fait on s'expliquerait mal la politique de l'Angleterre pendant cette période, on n'entendrait surtout rien à son histoire financière, si l'on négligeait cette transformation économique comparable seulement à celle que subit l'Europe lors de la découverte du nouveau monde et dont il importe donc de donner au moins un aperçu.

Esquisse de la Révolution industrielle en Angle-

(1) La guerre coûta exactement 831.146.449 livres.

(2) A tout ceci s'ajoutaient les difficultés de se procurer certaines matières premières, par exemple les laines espagnoles, qui étaient indispensables à l'industrie anglaise.

terre (1). — Commençons par le fait le plus frappant et déjà cité, celui de l'*industrie cotonnière*. De 1697 à 1764 (2), les importations de coton avaient passé de 1.976.359 à 3.870.392 lbs anglaises. Le progrès était mince, le travail se faisait à la main. En 1767, Hargreaves inventa le *mule-jenny* qui permettait, grâce à une roue, de faire marcher d'abord 8 broches, puis un nombre encore supérieur, si bien qu'un seul homme pouvait bientôt filer plus de 100 fils de coton à la fois. Une autre innovation considérable fut l'introduction de la filature par cylindres, mus d'abord par des ouvriers, puis par l'eau (3). Arkwright perfectionna cette machine et en fit pour la première fois le grand instrument de manufacture cotonnière (4).

Ces trois grandes inventions furent suivies par une série d'autres, telles la mule de Crompton, et l'application par Berthollet du chlorure au blanchissage des cotonnades, lesquelles inventions transformèrent tellement la situation, que désormais un seul homme put faire marcher 2.200 broches.

Ces grandes découvertes, qui firent de l'Angleterre le

(1) Consulter comme ouvrages généraux sur la question : Cunningham, *op. cit.*, livre III, 2^e partie. H. Traill, *Social England*, volume V. chap. xviii et xix. Bry, *op. cit.*, livre V, ch. i et ii. Lecky, *op. cit.*, vol. VI, ch. xxiii. Mac' Culloch, *Account of the British Empire et Essay on Manufactures* (dans *Treatises of Econ. Policy*). De Gibbins, *Industrial History of England*.

(2) Voyez la liste complète des variations pendant cette période dans Baines. *History of the cotton Manufacture in Great Britain* (1835), p. 109.

(3) La première conception de ce procédé est attribuée soit à John Wyatt, soit à Lewis Paul. V. dans le premier sens, Baines et dans le second, French. *Life and Times of Crompton*.

(4) Arkwright avait pris son brevet en 1769

premier pays industriel du globe, furent d'abord accueillies avec terreur, car il sautait aux yeux que permettre à un seul homme de faire à lui tout seul un travail qui, jusque-là, employait 2.200 de ses semblables, c'était en mettre 2199 sur le pavé (1). Mais on constata bientôt combien ces terreurs étaient peu fondées, car alors qu'au début du règne de Georges III, les manufactures de coton n'employaient que 40.000 hommes, elles en employaient 80.000 en 1785 et 833.000 en 1831 (2). La population du Lancashire, principal siège de cette industrie, n'était que de 166.200 âmes au début du XVIII^e siècle, à la fin du siècle elle était de 672.000 ; aujourd'hui elle dépasse 4 millions. Les deux villes de Manchester et de Liverpool comptent plus d'un demi-million d'habitants chacune (3).

Nous avons vu que de 1697 à 1764 la quantité des importations cotonnières doubla à peine, et les exportations n'atteignirent même pas un degré parallèle. Dans

(1) On trouvera dans Lecky (p. 209-210) le récit des persécutions qu'eurent à subir Kay, Hargreaves, Arkwright et Peel, le grand-père du premier ministre.

(2) V. Mac' Culloch, *Account of the British Empire*, pp. 218, 219, 360. De 1795 à 1815 il y eut cependant dans le prix de la main d'œuvre une baisse très considérable. Cunningham (p. 468) estime que pendant cette période il était des $\frac{2}{3}$ inférieur à ce qu'il avait été pendant les dix années précédentes. On proposa à trois reprises en 1795, 1800, et 1808, de fixer un minimum de salaire, mais cette mesure fut rejetée comme étant plutôt de nature à aggraver le mal (v. sur la dernière proposition le rapport de la Commission de la Chambre dans *Reports*, t. II, p. 97). C'était là un état de crise inhérent à toute période de transition.

(3) Ces deux villes ont, d'après le recensement de 1901, une population respective de 543,969 et 686,332. V. *British Encyclopedia*, supplément, vol. XXX.

les vingt dernières années du XVIII^e siècle les unes se multiplièrent par 7 et les autres par 15 1/2 (1).

L'immense extension de l'industrie cotonnière, quoique le plus remarquable, n'est pas le seul des événements qui firent de la seconde partie du XVIII^e siècle la période la plus mémorable de l'histoire industrielle anglaise. Il faut citer encore l'industrie des poteries et porcelaines, introduites d'abord comme tant d'autres industries par des réfugiés Huguenots (2), et toutes les industries du fer.

Les industries du fer, qui existaient depuis fort long-

(1) J'extrais de la liste annuelle de Baines pour la période 1781-1832, quelques chiffres qui donneront une idée plus précise de la marche ascendante des importations de coton.

Coton importé pour être tissé			Laines importées	
Années	1781	3.198.778 lbs Anglaises	1771	1.829.000 lbs.
	1784	11.482.083 —	1790	2.582.000
	1789	32.576.023 —	1800	8.609.000
	1792	34.907.497 —	1810	10.914.000

Baisse pendant cinq ans ; on remonte en 1798

et en	1799	43.379.278
	1800	56.010.732
	1802	60.345.600
	1807	74.925.306
	1810	132.488.935 (maximum pour la période des guerres).
	1813	50.966.000
	1815	99.366.343
	1831	280.080.000

(2) V. sur cette industrie : Lecky, p. 210-211 et Bry p. 500. Son centre principal est le Staffordshire qui vient cinquième comme population parmi les comtés anglais. Ces industries doivent leur développement à Josiah Wedgwood. V. sur la vie de celui-ci, Eliza Meteyard, *Life of Wedgwood*.

temps (1), mais ne furent vraiment développées que grâce aux inventions de Darby de Colebrook et surtout de Cort de Gosport qui en 1783 inventa un procédé pour le puddlage et le laminage du fer. Cette industrie ne devait prendre son complet développement que pendant le xix^e siècle (2), mais dès le siècle précédent elle avait fait des progrès considérables (3).

Une des raisons qui firent augmenter les travaux en fer, c'est qu'après la découverte de Darby père et fils (4), on put se servir pour la fonte, de coke au lieu du charbon de bois dont on se servait jusque-là et qui était fort rare. La demande de coke augmentant tous les jours stimula l'exploitation des mines de charbon (5), qui bientôt prirent un développement dont la liste ci-dessous (6) permettra de juger l'importance.

(1) V. Mac' Culloch. *Essay on Manufactures*, p. 466 de *Treatises on Economical Policy*.

(2) V. pour plus de détails sur l'industrie du fer, Fairbairn, *Iron; its history, properties and manufacture*.

(3) En 1740 la quantité totale de *pig-iron* construite en Angleterre et le pays de Galles était estimée à 17.000 tonnes. En 1796, elle était de 125.079, et en 1806 de 258.206. Elle atteignit 678.117 tonnes en 1830. Birmingham, Sheffield, et une foule d'autres villes doivent à cette industrie leur prospérité et pour ainsi dire leur existence.

(4) Lord Dudley avait dès 1621 pris un brevet pour une invention analogue. Il fonda une usine qui eut une fin lamentable, puis tout fut oublié dans la tourmente des guerres civiles. Dud Dudley, fils naturel du précédent, publia en 1665 un récit de ces événements sous le titre de *Metallum Martis*. Cette brochure devenue introuvable fut réimprimée il y a une cinquantaine d'années.

(5) V. sur le travail des mines et les difficultés qu'il présenta, *Social England* de Traill, p. 314.

(6) Voici une liste des produits des charbonnages à différentes

Les Canaux. — Tout ce développement industriel aurait été impossible si on n'avait en même temps facilité les moyens de se procurer du charbon. Le progrès des manufactures suppose et stimule l'amélioration des routes publiques ; il suggéra aussi ces grands travaux qui transformèrent complètement en Angleterre la locomotion interne. Je veux parler de la construction des canaux (1).

Des canaux existaient depuis longtemps sur le continent (2). L'Angleterre, au contraire, restait de beaucoup en arrière à ce point de vue (3). Aussi les prix des transports étaient-ils très hauts. Le transport d'une tonne de marchandises, entre Manchester et Liverpool, coûtait 40 sh. par la voie de terre et 12 sh. par les rivières. On ne se décida à créer un canal entre Worsley et Manchester qu'en 1761 ; ce canal, le premier qui fut percé en Angle-

dates, nous l'empruntons à Cunningham. p. 463.

Années

1660	2.148.000 Tonnes
1700	2.612.000
1750	4.773.828
1770	6.205.400
1790	7.618.728
1795	10.080.300

(1) V. H. D. Traill, *op. cit.*, p. 322-326 et Phillips, *A general History of Inland Navigation*.

(2) Sans parler de l'Italie et de l'Espagne, où ces travaux datent de fort loin, on peut signaler les travaux de Charles XII et de Pierre le Grand, et en France le canal de la Seine à la Loire, commencé sous Henri IV et le canal du Midi, terminé sous Louis XIV.

(3) Dès 1656, il est vrai, Francis Mathew proposa d'unir l'Isis et l'Avon par un canal, et on mit en avant différents projets analogues, mais rien ne fut fait, sauf l'amélioration du lit de certaines rivières.

terre, fut construit par Brindley, entièrement aux frais du duc de Bridgewater. Il eut pour effet de diminuer de moitié le prix du charbon en Angleterre, et son extension donna à Liverpool et à Manchester une voie de communication aisée et économique (1).

Après ce canal, Brindley en construisit un autre desservant les centres potiers (2), et long de 139 milles. Il mourut en 1772, âgé de 56 ans. On avait longtemps repoussé ou ridiculisé ses plans, mais il vécut assez pour contempler le triomphe de ses idées. Dix-huit ans après sa mort on exécuta d'après ses plans les canaux qui mirent en communication les quatre grands ports de Londres, Bristol, Liverpool et Hull. La même année un canal, dont l'exécution avait coûté vingt-deux ans de travaux, unissait le Forth avec le Clyde. Dans les quatre années qui suivirent, le Parlement n'eut pas à voter moins de 81 *Acts* pour autoriser la construction de canaux navigables (3).

(1) Ce premier canal coûta au duc 220.000 L. mais les salaires de Brindley n'absorbèrent pas une grande partie de cette somme, car Brindley n'était payé que 2 sh. 6 d., puis 3 sh. 6 d. par jour. Il était aussi économique qu'illettré, et ses lettres abondent en erreurs orthographiques grossières; mais il n'en était pas moins un homme de génie qui transforma son pays. (On trouvera sa biographie dans Smiles, *Life of the Engineers.*)

(2) Les canaux sont pour la poterie le moyen de transport par excellence, car ils offrent peu de danger de casse, aussi s'en sert-on encore aujourd'hui. Du temps de Brindley il existait aussi d'autres considérations, le transport de poteries coûtait presque un shilling par mille et par tonne, et rendait tout commerce impossible. Après la construction de ce canal le transport d'Etrurie à Liverpool tomba de 50 sh. à 13 sh. 4 d. (V. *Traill*, p. 324.)

(3) Lecky, p. 214.

Les ouvrages de cette nature ont encore aujourd'hui une importance de premier ordre. Pour les marchandises pondéreuses et pour celles qui n'exigent pas un transport rapide, c'est encore la meilleure voie de communication interne. Aussi voyons-nous les grands États consacrer à son extension ou à son amélioration des sommes considérables. Mais quelle que soit l'importance contemporaine des canaux, elle n'est rien à côté de celle qu'ils avaient au siècle précédent, et en général, avant la découverte des chemins de fer. C'était alors des moyens de transport, le moins coûteux, le moins dangereux, le plus facile, et avec tout cela il n'en était pas le moins rapide. En fait, sans ces travaux, les plus belles découvertes industrielles auraient vu leurs effets grandement atténués, et l'Angleterre industrielle et commerciale a contracté envers Brindley une dette d'éternelle reconnaissance.

On calcule qu'avant l'introduction des chemins de fer, on avait construit non moins de 2,600 milles de canaux navigables, ceci sans compter les canaux d'Irlande (1) et d'Écosse, respectivement de 276 et 225 milles, et que 50 millions de livres avaient été engagés dans ces travaux.

Mais si l'on doit juger les inventions d'après leurs conséquences, l'invention la plus grande fut la transformation de la machine à vapeur par James Watt (2).

James Watt, qui naquit à Greenock en 1736, et sur la

(1) Sur l'Irlande, v. Newenham, *View of the circumstances of Ireland* (1809), notamment p. 202.

(2) Sur Denys Papin, le marquis de Worchester, Savery, Newcomen et autres précurseurs de Watt, voyez R.H. Thurston *History of the Steam Engine*. Il existe sans doute aussi d'excellents ouvrages français sur la matière, mais le présent ouvrage ayant été entièrement écrit en Angleterre, il n'était pas très aisé de les retrouver.

vie duquel on trouvera des détails dans les ouvrages de Londner et les biographies de Murihead et de Smiles, prit son premier brevet en 1769, mais ce ne fut que longtemps après qu'il put donner à sa machine qui n'avait jusque-là qu'une motion verticale, une motion rotatoire, et par la régularisation de la force centrifuge placer la machine dans toutes ces motions variées ou combinées sous le contrôle complet du machiniste. Une fois ce résultat atteint, la machine à vapeur était réellement entrée dans l'industrie et on peut dire que Watt a réalisé une révolution sans précédent.

Telles furent les principales des inventions qui transformèrent l'Angleterre, pays essentiellement agricole en pays essentiellement industriel, et produisirent en peu de générations ces grandes accumulations de richesses (1) et ces grandes agglomérations d'hommes qui sont le trait dominant de l'Angleterre moderne. Rien de plus frappant à ce point de vue que la marche ascendante du commerce et de la population. Voici quelques chiffres extraits des statistiques données par Cunningham (2).

(1) Cette accumulation fut d'autant plus rapide que les gains des premières années furent énormes. Pitt, en établissant le *legacy-duty*, considéra comme absurde de prévoir le cas d'une succession supérieure à un million de livres, mais le changement fut tellement soudain qu'au bout d'un certain temps, il se passait rarement une année sans que le cas se présentât. V. William Johnstone, *England as it is*, chap. xii.

(2) V. *op. cit.*, p. 694-695.

Population		Commerce			
		Années	Exportations	Importations	
1700	5.475.000	1613	2.487.435	2.144.151	
1760	6.736.000	1662	2.022.812	—	
1770	7.428.000	1688	4.301.000	7.120.000	
1780	7.953.000	1720	6.910.899	6.090.083	
1790	8.675.000	1750	12.699.081	7.772.039	
1801	8.892.536	1783	13.896.415	11.651.281	
1811	10.164.256	1796	29.196.198	21.024.866	
1821	12.000.236	Y compris l'Irlande {	1805	31.064.492	28.257.781
			1810	43.568.757	39.301.612
			1845	58.624.550	32.438.650
			1850	197.330.265	100.460.433

Des volumes ne suffiraient pas pour étudier toutes les conséquences de ce changement, tant au point de vue politique que social. L'émigration des ouvriers vers les centres manufacturiers, l'abandon de l'agriculture et même de l'industrie agricole (1), toutes les lois ouvrières (2), la suppression des tarifs douaniers et l'adoption des principes du libre échange découlent directement de cette transformation. Mais ce n'en sont pas les seules conséquences, et on peut affirmer qu'on en retrouverait d'autres dans toutes les manifestations de la vie sociale et dans tous les traits du caractère Anglais.

Pour nous borner ici à l'objet de notre étude pendant cette seule période de trente années, 1789-1819, nous ne

(1) Surtout à partir du moment où les chutes d'eau cessèrent d'être employées comme moteur principal.

(2) La première de ces lois date de 1802 et est due à sir Robert Peel, père du premier ministre. V. Jay, *Cours de Législation industrielle*, 1897-1898.

parlerons des conséquences de cette transformation qu'aux seuls points de vue de son influence d'abord sur les guerres contre la France, ensuite sur le développement des *Banques provinciales*.

1^o *Guerres de la Révolution et de l'Empire*. — On peut affirmer que sans cette transformation jamais l'Angleterre n'aurait pu, même avec un monopole commercial, trouver les ressources nécessaires pour résister aux triomphes des armées républicaines et pour vaincre Bonaparte. On a bien voulu trouver une autre cause à cette vitalité et à ce ressort extraordinaire. On a prétendu en effet que jamais l'Angleterre n'aurait trouvé tous les trésors qu'elle a prodigués pendant une lutte qui a duré un quart de siècle, sans le cours forcé qui lui permit de créer de toutes pièces des richesses incalculables. Il ne nous sera pas difficile de démontrer combien cette opinion va à l'encontre de la réalité, que l'Angleterre n'essaya pas, tant que Pitt vécut, de tirer avantage de cette situation et de pousser la Banque à des émissions excessives, et que, lorsque plus tard elle essaya de le faire, elle n'y trouva que de cruels mécomptes. C'est au contraire grâce à Arkwright, à Watt, à Brindley et à leurs confrères que l'Angleterre put trouver des capitaux pour ses emprunts gigantesques, et lever les impôts qui en payèrent les intérêts et pourvurent aux autres frais de la guerre. C'est ce que montre M. Lecky, avec beaucoup d'éloquence.

« Il est un fait patent, dit l'éminent historien (1), à savoir que l'issue triomphale de la grande guerre contre la France était due largement, sinon complètement, aux manufactures de coton et à la machine à vapeur. L'Angle-

(1) P. 218.

terre aurait bien pu placer les statues de Watt et d'Arkwright à côté de celles de Wellington et de Nelson, car sans les richesses qu'ils avaient créées, elle n'aurait jamais pu supporter une dépense qui, pendant les dix dernières années de la guerre, monta à plus de 84 millions de livres par an, et en 1814 à 106 ; elle n'aurait pu non plus supporter sans banqueroute une dette nationale qui avait atteint, en 1816, huit cent quatre-vingt-cinq millions. »

2° *Les Banques Provinciales.* — Le second point que nous nous réservions de traiter était l'influence du développement industriel et commercial sur le développement des banques dans les provinces. Cette influence fut, cela va de soi, énorme, mais pour certaines raisons spéciales, elle ne fut pas très heureuse.

Les billets de banque ne circulaient pas au delà de Londres et la Banque ne créait en province aucune succursale. Or, le développement prodigieux des entreprises industrielles réclamait une plus grande extension du crédit et surtout de la monnaie fiduciaire ; ce besoin fut satisfait par les émissions de banques provinciales qu'on créa à cette seule fin.

La Banque contribua de son côté au développement de ces banques ; voici comment.

Lors de la crise de 1783, que nous avons relatée, la Banque était parvenue à arrêter le drainage de son encaisse par une contraction extraordinaire de ses émissions. La crise terminée, il y eut un afflux ininterrompu d'or dans ses coffres, et la base de la circulation fut nécessairement élargie par l'issue de billets en paiement de l'or. Si bien que les émissions qui n'avaient pas dépassé 6 millions de 1783 à 1785 arrivèrent à 11,121,800 L. et le *bullion*

monta à 8,645,865 L. (1). Cette augmentation du numéraire et des émissions de la Banque, ayant lieu en une période paisible, eut pour effet naturel de réduire le taux de l'intérêt, alors que la Banque ne réduisit pas son taux d'escompte. Ceci permit aux banques provinciales d'augmenter leurs émissions pour l'escompte d'effets qui, si le taux de l'intérêt avait été supérieur, auraient été, en partie du moins, escomptés par la Banque. En fait, les escomptes de la Banque furent réduits de 4,973,926 L., en 1785 à 2,035,901 L. en 1789, et vu l'augmentation générale des affaires on peut affirmer que les escomptes des banques provinciales s'accrurent de plus que de la différence entre ces deux chiffres.

Le développement des banques fut, pour toutes ces raisons, très rapide, mais par suite de la mauvaise organisation du crédit, ce développement ne fut pas, nous l'avons dit, très heureux.

Voici quelle était la situation. Le Statut 1742, c. 13 5 (2), conférait à la Banque le monopole d'émission dans toute cette partie de la Grande-Bretagne appelée Angleterre. N'échappaient à ce monopole que les banques de moins

(1) V. Tooke, *History of Prices*, t. I, p. 194.

(2) V. plus haut la Banque sous le règne de Georges II, p. 207. On trouvera une critique de l'organisation des Banques provinciales dans W. Boyd, *Letter to the Honourable W. Pitt on the Influence of the stoppage of Issues in Specie at the Bank of England* (1801), p. 20 de l'édition de 1811 corrigée par l'auteur ; et surtout dans H. Thornton : *An Enquiry into the nature and effects of the paper credit of Great Britain*, le chapitre VII, intitulé *Of Country Banks ; their advantages and disadvantages*, p. 236-261 de la réédition Mac'Culloch. Plus spécialement sur les rapports de ces banques et des manufactures, v. p. 245.

de six personnes (1). Or la Banque d'Angleterre, jouant en l'espèce le rôle du chien du jardinier, non seulement ne créait pas de succursales émettant des billets, mais encore ne voulait pas permettre à des compagnies puissantes et sérieuses de s'organiser et d'en émettre, encore que ceci aurait parfois pu l'aider à soutenir son crédit. De plus, quand les billets provinciaux subissaient un discrédit, elle se refusait à faire des émissions qui auraient pris la place de ceux-ci. Il en résultait que des compagnies riches et solides ne pouvaient pas faire d'émissions, et que le pays ayant besoin d'un médium circulant et ne pouvant en avoir un bon, en eut bientôt un fort mauvais. Nombre de boutiquiers, de droguistes, de tailleurs et de boulangers, profitant de la clause autorisant

(1) Le privilège concédé par ce statut était limité au fait d'emprunter ou de devoir de l'argent sur des billets (bills or notes) payables sur demande. C'était en somme à cela que se limitaient alors les opérations de banque. La clause étant d'interprétation étroite, la méthode de s'obliger par des chèques, méthode qu'on emprunta aux Hollandais, n'était pas prohibée par la Loi. Par conséquent rien n'empêchait des sociétés de se former et de se livrer grâce à cette méthode aux opérations de banque. Ceci se fit peu à peu sans que le Parlement eût l'occasion d'intervenir. Quand on découvrit cette méthode, elle s'était trop développée pour qu'on pût la défendre, et peu de temps après, M. Joplin montra le premier combien était légale la formation de ces banques de dépôt (*V. Supplementary Observations to the third edition of an Essay on Bankiny*, p. 84 — 1823). En 1833 des Sociétés par actions s'étant fondées à Londres et faisant des opérations de Banque mais sans émettre de billets, la Banque d'Angleterre s'efforça en vain de les faire déclarer illégales. Aujourd'hui ces *Joint-Stock Banks* sont fort nombreuses à Londres, et plusieurs d'entre elles jouissent d'une réputation et d'une prospérité méritées. Voyez sur tout ceci plus bas le II^e vol., chap. II.

des banques de moins de six personnes, se transformèrent en banquiers et inondèrent le pays de papier sans valeur (1). En 1750 il n'y avait pas 12 banques hors de Londres ; en 1793 on en comptait 400.

Sans doute, parmi ces 400 banques il y en avait de sérieuses, dont quelques-unes subsistent encore, mais les autres n'offraient pas les mêmes garanties de solidité, et notamment elles avaient le tort, poussées par le désir du gain, de ne conserver qu'une réserve métallique tout à fait insuffisante pour soutenir leurs émissions, de telle sorte qu'elles succombaient au premier afflux de demandes de remboursement (2).

C'est à cette organisation défectueuse du crédit provincial que nous devons les deux grandes crises de 1793 et de 1797.

La Banque d'Angleterre n'ayant pas voulu sérieuse-

(1) En 1775 on chercha à limiter le mal en votant un *Act* interdisant aux Banques l'émission de billets de valeur inférieure à 20 sh., et deux ans plus tard cette limite fut portée à 5 livres. Voyez plus bas, vol. I. ch. I, sur les gens faisant profession de banquiers, le discours prononcé par lord Liverpool, en février 1826, à l'occasion de la crise de 1825 et du rôle des banques provinciales.

(2) Entre la faillite de *Air Bank* en 1772 et l'année 1793, dit sir Francis Baring, des banques avaient été fondées par tout le pays. Ceci produisit un changement très important et, tant que le crédit était assuré, un changement très heureux pour le pays en augmentant la circulation ; malheureusement les principes d'après lesquels ces banques étaient organisées étaient peu sûrs et rendaient impossible la résistance à un orage soudain, car ces banques, accordant intérêt sur tous les dépôts, ne pouvaient laisser une somme même modeste, dormante et improductive. (*V. Observations on the Establishment of the Bank of England*, p. 15).

ment contribuer à l'organisation de ce crédit, porta la peine de son insouciance et de son égoïsme. Les Banques provinciales ayant rapidement succombé, elle resta seule à soutenir le crédit. Ainsi que nous le verrons bientôt, elle y parvint en 1793 grâce à l'intervention très énergique du gouvernement qui émit pour cinq millions de bons du Trésor; mais quatre ans plus tard, livrée à ses propres forces, elle finit elle-même par succomber.

Du reste le mal se prolongea par delà l'année 1797; les mêmes faits se produisirent en 1810 et 1812. Macleod (1) nous apprend que, de 1814 à 1816, 92 jugements déclaratifs de faillite furent rendus contre les banques provinciales, et que pendant les 28 années 1791-1818 il n'y eut pas moins de 273 jugements de ce genre.

L'*Act* de 1826 vint donner la liberté de fonder des sociétés par actions faisant des opérations de banque avec pouvoir d'émission à 65 milles de Londres et au delà. La loi de 1844 vint au contraire arracher le pouvoir d'émission tant aux banques privées (banques de moins de six personnes) qu'aux banques par actions. Les banques alors existantes à savoir 72 *Joint Stock Banks* et 207 banques privées conservèrent cependant leurs pouvoirs d'émission, mais seulement pour des sommes limitées.

Le nombre de ces banques a beaucoup diminué, et diminue tous les jours, il n'y avait plus, en 1888, que 19 banques privées et 44 banques par actions (2). Chaque

(1) T. II, p. 380. Si l'on calcule, continue cet auteur, qu'il n'y a qu'un jugement rendu sur 3 ou 4 suspensions de paiements, on peut facilement estimer à plus de mille les Banques ayant suspendu leurs paiements pendant cette période.

(2) On trouvera dans l'ouvrage de M. Octave Noël, *Les Banques*

fois qu'une de ces banques disparaît, sa faculté d'émission passe à la Banque d'Angleterre. La faculté d'émission des banques privées ou par actions fut fixée en 1844 à 8,648,008 L. (1) ; elle n'est plus aujourd'hui que de 2,762,323 L. (2)

d'émission en Europe (t. I, p. 78 82), une liste très complète des Banques d'émission existant à cette date, ainsi que de la limite de leurs pouvoirs d'émission respectifs.

(1) 5.153 000 L. pour les banques privées et 3.495.000 pour les banques par actions.

(2) Les émissions réelles sont même de beaucoup inférieures à ce chiffre. V. plus bas, vol. II, 2^e partie, sect. première, *Le Département de l'Émission*.

CHAPITRE II

POLITIQUE FINANCIÈRE DE WILLIAM PITT (1)

Quand la Révolution française éclata, Pitt était au pouvoir depuis 1784 ; sa politique générale était pacifique et

(1) J'ai cru devoir écrire ce chapitre pour l'intelligence des chapitres suivants, mais je ne l'ai point fait sans beaucoup de difficultés et d'hésitations. Il est très difficile de juger une politique financière pendant une période aussi surprenante, et de bonne foi on ne pourrait exiger de Pitt qu'il eût prévu tous les événements qui allaient se dérouler sous ses yeux.

Cette première difficulté se double d'une seconde, la difficulté de se procurer des éléments de conviction. Les luttes politiques furent très vives, et on en retrouve l'écho dans presque tous les ouvrages écrits sur le sujet. De plus, l'ouvrage de M. Lecky s'arrêtant à 1793, il n'existe pas la moindre histoire générale pour cette période. *La Vie de Pitt* (4 volumes) par lord Stanhope, est tout autre chose qu'un ouvrage scientifique.

On pourra consulter sur l'objet de ce chapitre. Un discours magistral de Gladstone en date du 8 mai 1854 (V. *Parliamentary Debates*, 3^e série, vol. 132, les colonnes 1472-79, consacrées à la question). Mac Culloch, *Collection of Tracts on the National Debt* (avec notice) *The History of the Bank of England* (1798), ouvrage déjà cité, écrit à un point de vue essentiellement libéral. G. K. Rickards *The Financial Policy of War*, réponse à M. Newmarch.

sa politique financière particulièrement heureuse (1). Il commença l'amortissement de la dette ; un million de livres y était annuellement consacré. Ce million devait être consacré à acheter des rentes sur l'État, et il s'accroissait chaque année des revenus des rentes déjà achetées. L'exécution du nouveau plan, et l'administration du fonds destiné à l'amortissement, le *Sinking fund*, était administré par une commission spéciale, indépendante des Chambres. Ce système, sur lequel on fondait des espérances exagérées, continua à fonctionner pendant toutes les guerres de la Révolution. De 1786 à 1793 il réduisit la dette publique de 10,250,000 L.

La Révolution ayant éclaté, Pitt sembla d'abord ne rien vouloir changer à sa politique. S'il n'ignora pas la Révolution, ainsi que le dit Lord Rosebery (2), il sembla du moins le faire ; et en tout cas, de nombreux témoignages

Grellier, *Terms of all the public Loans with an appendix by R. W. Wade* (1812), très important.

William Newmarch, dans une brochure très précieuse et pleine de documents, *On The Loans Raised by Mr. Pitt during the first French War*, a présenté une brillante défense de la politique financière de Pitt. Et la question a été plus récemment traitée avec infiniment de talent, mais malheureusement d'une façon trop succincte, par lord Rosebery, V. *Pitt*, p. 148-156. On lira aussi avec profit les appendices A. et B., les chiffres donnés par lord Rosebery étant plus exacts que ceux donnés par Newmarch.

Enfin on pourra consulter les débats parlementaires surtout, bien entendu, les discours de Pitt et de Fox, mais on ne saurait les consulter avec trop de méfiance. Parmi les autres orateurs, il faut signaler William Smith, et son rapport du 9 février 1796.

(1) V. Rosebery, *op. cit.*, chap. iv et v.

(2) p. 96.

le prouvent, il ne songeait pas à intervenir, et il fit tout son possible pour éviter le conflit (1). D'ailleurs il ne fit pas davantage.

A la suite du 10 août, le Gouvernement anglais rappela Lord Gower, ambassadeur à Paris, et à partir de cette date le sentiment d'hostilité envers la France ne cessa de s'accroître tant chez le roi que chez le peuple anglais. Pitt essaya de résister au courant, mais les victoires françaises dans les Pays-Bas étaient de nature à faire faiblir sa résistance ; la décapitation de Louis XVI emporta ses dernières hésitations. Le peuple anglais, qui se réserve le monopole de décapiter les rois, accueillit la nouvelle de la mort de ce malheureux prince par des manifestations extraordinaires. Les théâtres furent fermés, toute la population prit le deuil, la chaire et la tribune retentirent des échos du meurtre commis en France, et la voiture du roi fut entourée par la foule aux cris de *War with France!* Depuis le massacre de la Saint-Barthélémy, dit Lecky (2),

(1) En février 1792, en introduisant le budget, Pitt prononça un grand discours, l'un des rares discours qu'il corrigea en vue de l'édition. Il y proposait la suppression de certains impôts, l'augmentation du *Sinking fund*, la suppression des subsides accordés aux troupes mercenaires de Hesse, et la réduction de 18.000 à 16.000 du nombre des marins. Il déclarait en outre : « Qu'indubitablement il n'y eut jamais dans l'histoire de ce pays une époque où, vu la situation internationale, nous puissions plus raisonnablement espérer 15 années de paix. »

Lord Rosebery, p. 118 à 123, donne de nombreuses autres preuves de cet état d'âme. De même Newmarch, p. 5 et Lecky, p. 2-4. V. aussi sur la mission de Maret en Angleterre et son entrevue avec Pitt (novembre 1792), Ernouf, « *Maret, duc de Bassano* ».

(2) P. 122.

jamais événement, ayant lieu à l'étranger, ne souleva pareille indignation. Pitt, continue l'auteur, saisit immédiatement cette occasion pour rompre avec la France, et le 24 janvier Grenville, ministre des affaires étrangères, ordonna à Chauvelin de quitter le pays dans un délai de 8 jours. Le 1^{er} février, la Convention donnait à ce message la seule réponse possible, en déclarant la guerre contre le roi d'Angleterre et le Stadholter de Hollande (1).

Cette guerre ne nous intéresse qu'en ce qui touche la Banque d'Angleterre.

Du 1^{er} février 1793 au 17 mars 1801, le Gouvernement fut forcé d'accroître la dette publique anglaise de 325.211.460 livres (2).

(1) M. Lecky, avec son talent et son érudition habituels, s'est efforcé de justifier la conduite de l'Angleterre et de la différencier de celle des monarchies continentales. Ce n'est point ici la place de discuter la question, mais si j'avais à exprimer ma pensée, je la résumerais en disant : qu'autant la conduite de l'Angleterre en ces guerres contre Louis XIV et Napoléon fut justifiable et utile à l'Europe, autant sa conduite pendant toute notre période de 1789-1793 a été injuste, louche et pleine d'hypocrisie. D'ailleurs je ne suis point mu par une admiration inconcevable pour la Révolution, et reconnais volontiers que la Convention, en se livrant aux manifestations les plus incongrues et les moins convenables, a fourni à ses ennemis leurs meilleurs arguments.

(2) Cette somme ne constitue d'ailleurs pas la dette totale, car outre leurs obligations, les souscripteurs recevaient comme partie de leur créance, un certain nombre d'annuités terminables. Ces annuités connues sous le nom de *Long Annuities* expirèrent en 1860, et leur valeur estimée à 5 0/0 d'intérêt, serait de 9.323.976 £. à la fin de la 8^e année. Si bien que Pitt augmenta la dette de 334.525.436 livres. Mais pendant ce temps le *Sinking fund* ne cessait de fonctionner, et on racheta ainsi 42.518.832 L. qu'il faut déduire du montant total. V. Rosebery p. 150-151.

De son côté, la Banque fut forcée, dès février 1797, de suspendre ses paiements en numéraire.

Y a-t-il corrélation entre ces deux événements ? Une administration plus saine des finances publiques aurait-elle pu éviter ce désastre ? C'est ce que nous allons rechercher.

Du début de la guerre à la paix d'Amiens, on dut recourir chaque année à l'emprunt.

Le montant de ces emprunts, d'abord modeste, monta très vite et atteignit, dès 1795, des sommes fantastiques, un peu diminuées, de 1798 à 1800. Le mouvement reprit de plus belle à partir de cette dernière date, si bien que, fin 1801, le total de la dette consolidée anglaise avait subi pendant les neuf ans de l'administration de Pitt une augmentation de 271.980.000 livres, soit une augmentation annuelle moyenne de 30,000,000.

Mais comme les obligations de tous ces emprunts furent émises bien au dessous du pair, l'État ne toucha réellement que 202.375.000 livres sur les 271 millions (1) restant à la charge de l'État.

(1) Voici le montant annuel des emprunts émis et des sommes réellement perçues. Extrait de *Newmarch*, p. 39.

ANNÉES	SOMMES RÉELLEMENT	
	SOMMES EMPRUNTÉES	VERSÉES
—	—	—
1793	6.250	4.500
1794	15.676	12.907
1795	55.537	42.090
1796	56.945	42.755
1797	28 275	14.500
»	3.669	Empr. Impérial 1.620
<i>A Reporter</i>	166 352	118.372

De même l'intérêt payé qui était nominalelement de 3 0/0 fut en réalité de beaucoup supérieur à cette somme (1).

D'autre part, cette augmentation était principalement due au désir qu'on avait au début de ne pas créer de nouveaux impôts. Pour les quatre années 1793-1797, le montant des impôts levés était de 70 000.000 livres, soit 17.500.000 par an, alors que pendant les quatre années 1799-1802, il était de 134.750.000 ce qui constitue une augmentation de 92 1/2 0/0 (2).

Enfin, une partie importante de l'argent levé par ces emprunts ne fut pas employée au service du pays, mais disparut sous forme de subsides aux alliés. Ces subsides étaient de deux espèces : 1^o subsides directs, 2^o emprunts impériaux garantis par le gouvernement anglais et levés en Angleterre. Ces emprunts tombèrent finalement à la charge du Trésor anglais.

A tous ces points de vue, la politique financière de Pitt souleva les attaques les plus vives.

<i>Report</i>	166.352	118.372
1798	39.624	20.000
1799	27.125	15.500
1800	32.185	20.500
1801	49.209	28.000
	<hr/>	<hr/>
	314.495	202.372

Mais sur les 314.496 millions de livres émis, 42.515 furent amortis, par le *Sinking fund*, ce qui laisse 271.980 millions à la charge de l'État.

(1) La plupart des emprunts, soit pour 271.597 millions d'obligations, furent émis à 3 0/0. Il y eut cependant pour 35.593 d'obligations émises à 5 0/0 et seulement pour 7.305 à 4 0/0. La moyenne du taux auquel on emprunta fut réellement de 5 L 5 sh. 9 d. pour 100 livres.

(2) Bastable, *Public Finance*, 2^e édit., p. 589-591.

Nous allons les passer en revue.

Commençons par les critiques de M. Gladstone. A tout seigneur, tout honneur. Ce grand homme, alors chancelier de l'Échiquier, s'efforça de prouver pendant la séance du 8 mai 1854, que les frais de toute guerre doivent être pourvus par des taxes (1). C'était faire preuve d'une probité et d'un courage politiques comme on en voit peu. Après avoir donné les raisons économiques et morales qui militaient dans son sens, Gladstone passa aux leçons de l'histoire et fit une critique sévère de la politique de Pitt au début de la guerre (2); il ridiculisa l'opinion qui faisait de ce ministre un être providentiel ; mais, en même temps, M. Gladstone, qui professe avoir, malgré tout, une grande vénération pour la mémoire de Pitt, montra comment ce grand homme reconnut ses erreurs, changea de procédé et recourut énergiquement à l'impôt (3).

En somme, l'orateur condamne le recours perpétuel à

(1) V. tout le discours, *Parliamentary Debates*, vol. 132 (mars-mai 1854) p. 1414-79.

(2) P. 1472.

(3) P. 1474. Ceci n'est pas d'ailleurs un accident dans la carrière de Pitt, mais un de ses traits les plus caractéristiques. Il faut s'étonner qu'on ne l'ait pas plus mis en lumière. Pitt errait volontiers, mais la faute une fois commise, il reconnaissait vite son erreur et ne s'en-têtait pas. Témoin sa conduite dans la guerre contre la France; bien vite il vit qu'il s'était trompé en laissant éclater le conflit, et dès que l'établissement du Directoire lui offrit un prétexte pour modifier sa conduite, il ouvrit des négociations et fit son possible pour obtenir une paix honorable. Témoin sa conduite avec la Banque : il exploita tellement cet établissement qu'il le réduisit à suspendre ses paiements : mais le papier-monnaie une fois établi, il se garda bien d'abuser des facilités qu'offrait ce dangereux instrument. On pourrait citer d'autres exemples dans ce sens.

l'emprunt (1). D'autres (2) ont condamné le taux auquel ces emprunts étaient émis, car en ne donnant qu'un revenu insuffisant de 3 0/0, on était forcé d'emprunter des sommes bien plus considérables que celles réellement reçues, et surtout on se privait de la ressource possible de conversions postérieures. Enfin, on a presque unanimement blâmé Pitt pour les subsides donnés aux alliés.

Reprenons ces différents points.

§ 1. — Subsides accordés aux Alliés.

Ces subsides, nous l'avons dit, furent accordés sous deux formes. Soit argent directement versé (3), soit garantie donnée à deux emprunts de l'Empire germanique, garantie qui, vu l'état des finances de cet empire, équivalait à un véritable subside. Le premier de ces emprunts fut de 4.600.000 livres (4), le second, garanti en 1797, n'était que de 1.620.000.

(1) Gladstone condamna aussi le *Sinking fund*, mais, comme tout le monde est d'accord là-dessus, cette question ne sera traitée que plus bas.

(2) V. Bastable, *op. et loc. cités*.

(3) Les sommes directement versées furent de 9.024.817 L. On trouvera les détails de la distribution dans Rosebery, *Appendix A* et Newmarch, p. 51. *Appendix I*. Repétons que les chiffres donnés par le premier de ces auteurs sont plus rigoureusement exacts que ceux donnés par le second.

(4) Ce premier emprunt fut garanti sur message du Roi du 5 février 1795. La garantie donna lieu à des débats très vifs. L'opposition ne manquait pas d'arguments, et les faits en prouvèrent le bien fondé, car dès 1798 cet emprunt tomba à la charge de l'Angleterre. Le projet fut voté par 173 voix contre 58.

La plupart des écrivains anglais, et même Newmarch (1), condamnent la pratique des subsides.

Il est certain que quelques alliés méritèrent l'épithète de *treacherous allies*, que leur décerna Fox (2), et qu'ils employèrent l'argent versé à tout autre chose qu'à soutenir l'Angleterre dans ses luttes contre la Révolution (3). Il est également exact que même quand les alliés étaient de bonne foi, l'entente régnait si peu entre eux et les troupes anglaises qu'ils se faisaient réciproquement plus de tort que de bien, et que finalement de plus de 15 millions de livres qu'elle versa de 1793 à 1801, l'Angleterre ne tira que peu de bénéfices. Mais il ne faudrait pas aller jusqu'à dire, comme on ne l'a que trop fait en Angleterre, que la politique de Pitt n'a été qu'erreur et déception. A mon sens, c'est peut-être le côté par lequel il est moins à blâmer.

En somme, cette politique n'a absorbé qu'une petite partie des frais de la guerre et on ne peut prétendre ni qu'elle a été sans effet aucun, ni que l'Angleterre n'aurait pu en espérer des effets plus grands encore. Il est curieux de noter qu'on a attribué à ces subsides une influence énorme sur la crise monétaire qui sévit en Angleterre à partir de 1795. C'est encore le point de vue de M. Macleod. A l'époque on croyait que c'était là la cause unique de la fuite du numéraire. L'opposition ne cessait de le répéter, et le monde

(1) P. 12-13, *contra* Rosebery,

(2) Discours du 5 février. Lire ce discours consacré en entier à notre question.

(3) Ceci est surtout vrai pour la Prusse qui employa la plus grande partie des 1.226.000 livres versées en 1794 à réprimer une révolte en Pologne.

commercial en était parfaitement convaincu ; on semblait considérer que ces subsides étaient la seule raison de l'exportation des métaux précieux et on oubliait les flottes et les armées que l'Angleterre entretenait à l'étranger. C'est ce qu'a très bien montré sir Fr. Baring. « Il importe peu au pays, dit-il (1), que l'argent soit destiné à l'armée anglaise en Allemagne, à nos flottes de la Méditerranée ou à l'Empereur, mais il est d'une importance infinie de savoir si cette somme excédera ou n'excédera point la balance du commerce. »

Ici comme ailleurs, la faute gisait dans le fait d'entreprendre une guerre injuste et imprudente. Mais cette faute une fois commise, l'Angleterre devait d'abord s'assurer des alliances continentales et plus tard conserver ces alliances à tout prix. C'était pour la Grande-Bretagne, dépourvue d'armée sérieuse, l'unique moyen de menacer les frontières françaises ; c'était le seul moyen d'éloigner les armées républicaines de ses rivages. Dès lors, si l'on peut blâmer Pitt d'avoir distribué quelques millions sans garanties réelles d'utilisation, je ne puis en justice le critiquer, pour s'être, par tous moyens, efforcé d'éviter un désastre à son propre pays.

§ 2. — Question du taux d'Émission des emprunts.

M. Newmarch, dans son apologie, a essayé de prouver que si Pitt n'a pas émis des emprunts à 5 0/0, ce n'est pas

(1) *Op. cit.* p. 50-51. On trouvera au chapitre suivant des chiffres sur le montant des sommes dépensées à l'étranger pour le compte du gouvernement ; ils dépassent de beaucoup les sommes versées aux gouvernements alliés. V. Tooke, p. 208.

que la bonne volonté lui ait manqué, c'est uniquement parce qu'il ne trouvait pas prêteur à ces conditions, le public voulant jouir d'un taux élevé et éviter le danger éventuel d'une conversion. M. Newmarch donne (1), à l'appui de sa thèse, des documents fort probants; nous nous bornerons à en citer les plus caractéristiques.

Ainsi, le premier emprunt de 4,500,000. L. émis à 3 0/0, fut négocié à 72 livres, ce qui revenait à 4 livres 3 sh. 4 d. 0 0 (2). Or, selon Newmarch, Pitt aurait, d'après sa déclaration à la Chambre (17 mars 1793), essayé en vain d'emprunter à 4 ou 5 0 0, et il fut réduit, n'ayant pas le choix, à emprunter à 3 0/0, encore qu'il reconnût que les termes imposés étaient plus onéreux qu'il ne supposait qu'ils le seraient. Ce fait est confirmé par J. J. Grellier, qui déclare que Pitt avait fait toute chose pour exciter une compétition qui ne s'était pas produite.

Ceci est également vrai pour les emprunts subséquents. En novembre 1796, on consolida une partie de la dette flottante qui circulait sous les noms de *Naval Bills* et de Bons de l'Échiquier. On offrait aux porteurs des options entre différents fonds portant 3, 4 et 5 0/0. Et on avait combiné les offres de telle façon qu'en fait les fonds portaient tous plus de 5 0/0 avec un boni sur les fonds à 4 et 5 0/0. Les premiers portant 5 liv. 5 sh., les seconds 5 liv.

(1) Pages 7-20.

(2) M. Gladstone insiste pour faire voir combien le fait d'émettre des obligations soi-disant à 3 0/0 ne constituait qu'un trompe-l'œil, et qu'après avoir emprunté à 4 l. 3 sh., Pitt emprunta à 4 l. 10 sh., puis 4 l. 15, et finalement à 5 l. 14 sh. et à 6 l. 6 sh. 10 d. ; c'est à ce taux que fut levé l'emprunt de 1797. Mais c'est là une chose dont les contemporains se rendaient parfaitement compte, et ce n'était un trompe-l'œil pour personne.

10 sh. et les troisièmes 5 liv. 16 sh. par cent livres de capital versé. Eh bien ! ceci ne suffit pas pour attirer les souscripteurs toujours alarmés par l'éventualité d'une conversion et sur un montant de 13,029,339 livres consolidées, 85 0/0 furent souscrites à 3 0/0.

Voici enfin un fait plus caractéristique encore que les autres. En 1796, l'Angleterre se trouvait isolée et menacée d'une invasion qui paraissait inévitable. Le budget se soldait par un déficit de 18 millions (1). Et comme, vu la situation, les procédés d'emprunt habituels semblaient insuffisants, on se décida à lever un emprunt patriotique, le *Loyalty Loan*.

Pour chaque 100 livres souscrites on avait 112 liv. en actions 5 0/0. Cet emprunt n'était convertible qu'après que tous les autres emprunts à 5 0/0 eussent été convertis, et les actionnaires avaient toujours le choix entre 100 livres monnaie ou 133 livres de fonds à 3 0/0. Malgré tous ces avantages, les actions, souscrites au milieu d'un grand enthousiasme patriotique (2), tombèrent tellement, que Pitt fut forcé de secourir les obligataires en ajoutant aux termes déjà accordés une longue annuité de 7 sh. 6 d. par action, espérant ainsi arrêter une baisse qui était déjà de 14 0/0 (3).

Pour nous résumer : les accusations portées contre Pitt de ce second chef ne nous paraissent pas fondées ; celles

(1) On proposait de lever de nouvelles troupes, à savoir 15.000 fantassins, 20.000 cavaliers irréguliers, et 60.000 hommes de milice.

(2) L'emprunt fut entièrement couvert en 15 heures.

(3) Le projet de Pitt ne fut adopté à la Chambre que par 36 voix contre 35, aussi n'y fut-il pas donné de suite.

qu'a portées M. Gladstone au sujet du recours continuel à l'emprunt, le sont certainement davantage, sans l'être toutefois pleinement.

§ 3. — Emprunt ou impôt ?

On se rappelle les arguments de M. Gladstone. Sans contester leur justesse en principe, on fait valoir contre eux : 1^o que, dans l'espèce, Pitt ne pouvait frapper des impôts nouveaux sans risquer d'écraser l'industrie anglaise encore dans son enfance ; et 2^o que cette industrie ne fut en état de porter le poids de la guerre que quand les victoires navales lui eurent assuré un monopole commercial ; or, ceci n'eut lieu qu'en 1798. On fait observer encore que les premières années de la guerre ne furent pas seulement des années de détresse commerciale très grande, ce dont le nombre des faillites fait foi, mais aussi des années de détresse agricole, étant donnée la série extraordinaire de mauvaises récoltes. C'étaient là, conclut-on, de bien mauvaises conditions pour lever de nouvelles taxes, et Pitt a été bien avisé en ne les levant pas. C'est vrai ; mais pour ma part je ne suis pas assuré que Pitt n'ait songé qu'à la situation économique du pays et crois avec Gladstone qu'il songeait surtout à maintenir sa popularité.

D'ailleurs les critiques de M. Gladstone ne s'adressent qu'à la période 1793-1797 ; il n'a que des éloges à décerner à Pitt pour la période suivante. « Dès 1797, dit-il (1), Pitt fit un premier effort vers une politique plus saine en

(1) V. p. 1474.

proposant de lever 7 millions par les *assessed-taxes* (1). Le plan ne réussit pas complètement, car il ne put en obtenir que quatre. Malgré cet échec, dès l'année suivante il demandait 10 millions à l'impôt sur le revenu, et de ce jour sa carrière se compose d'une série d'efforts continus et presque convulsifs pour arracher son pays aux conséquences de ses fautes premières, et pour en éviter à jamais le retour ».

Les revenus des années 1799-1802 furent, nous l'avons dit, de 92 0/0 supérieurs à ceux des années 1793-1797. La paix d'Amiens dura peu. En 1803, le revenu était de 38,600,000 liv., il était de 50,900,000 liv. en 1805. En 1806 nouvel effort dans cette direction. Lord Lansdowne porte l'impôt sur le revenu à 10 0/0. Les impôts produisirent 59,300,000 liv., soit une augmentation de 15 0/0. Et de cette date à 1816 le revenu ne tomba jamais au dessous de 60 millions, alors qu'il dépassa parfois 70 (2).

Or, de la rupture de la paix d'Amiens à 1816, la dette nationale ne s'accrut que de 360,000,000 liv. ; ce qui fait une augmentation annuelle de 25 millions. La période 1793-1802, avec des frais beaucoup moindres (3), avait vu la dette s'augmenter de 30 millions par an. Ce résultat, relativement satisfaisant, ne fut obtenu que par l'augmentation énergique des impôts. M. Gladstone affirme que l'impôt sur le revenu adopté à temps aurait sauvé la

(1) Ces taxes sont intéressantes à étudier au point de vue fiscal. Ce sont des impôts sur le luxe, des taxes somptuaires. Conf. Stourm *Systèmes Généraux d'impôts*, p. 95 et Leroy-Beaulieu, *Science des Finances*, vol I, p. 429.

(2) De 1793 à 1797 le revenu annuel était de 17.500.000 en moyenne.

(3) L'augmentation des frais est due principalement aux guerres d'Espagne qui furent très coûteuses.

nation de ces emprunts énormes, puisque les frais annuels, n'étaient les revenus de la dette, auraient pu dans les dernières années être soldés par le produit des impôts.

Mais même en supposant que toutes les excuses proposées en faveur de Pitt soient fondées ; en admettant, comme nous l'avons fait tout le premier, que Pitt n'errait pas en envoyant des subsides aux alliés ; en admettant qu'il ne pouvait émettre des emprunts à des conditions plus favorables à celles qui lui étaient imposées par les circonstances ; voire en admettant, ce qui est très contestable, que Pitt ne pouvait avoir recours, plus qu'il ne l'a fait, à l'impôt, il reste à la charge de ce ministre trois erreurs qui ne se peuvent excuser. A savoir le maintien du *Sinking fund*, ses prévisions sur la durée de la guerre, et enfin sa conduite vis à vis de la Banque, qui sont toutes trois, surtout la dernière, indignes d'un grand homme d'État (1).

Bornons-nous pour le moment à examiner les deux premières, la troisième faisant l'objet du chapitre suivant.

Le *Sinking Fund* (2). — « Le *Sinking Fund* établi par M. Pitt, dit Gladstone, était une autre forme du mal. Par ce *Sinking Fund* on achetait continuellement des fonds à 3, 4, 5 0/0 plus bas que le taux auquel on émettait simultanément des fonds nouveaux. Vous achetiez des obligations, pour amortir, à 60 et vous en émettiez sou-

(1) Nous donnons notre opinion très sincère ; mais, comme nous l'avons déjà remarqué, le sujet est si difficile et si complexe que nous ne prétendons pas que notre opinion soit la bonne.

(2) V. aussi Mac ' Culloch et Rickards, *op. cit.*

vent à 68. Ainsi ce que *the heaven-born policy* faisait n'était autre chose que de rétablir le patient en lui mettant un séton dans le corps ; car ce procédé n'était autre chose qu'un drainage perpétuel des forces du pays. »

Lord Grenville, cousin de Pitt, a essayé de l'excuser (1), en montrant que la nation adopta presque sans examen et avec une confiance illimitée le *Sinking Fund* qu'on considérait comme un remède omnipotent. Dès lors, on ne peut reprocher à personne d'avoir partagé ces sentiments et moins que tout autre à l'auteur du plan de 1786 (2). A quoi on peut répondre que s'il était vrai que Pitt n'a cru au *Sinking Fund* que parce que le public le considérait comme une panacée, son tort n'en serait que plus grand.

Les critiques de Hamilton (3) en 1813, et de Ricardo sept ans (4) plus tard, ayant montré clairement le côté fallacieux de l'institution, le *Sinking Fund*, organe spécial, fut supprimé en 1829 (5).

Fausse évaluation de la durée de la guerre et des

(1) V. *Essay on the supposed advantages of a Sinking Fund* (1828) ; l'auteur combat du reste cette institution.

(2) « It can be no reproach to any individual to have partaken largely in these feeling and least of all to that able and excellent statesman who carried through the act of 1786 ».

(3) *Inquiry concerning the Rise and Progress, the Redemption, and the Management of the National Debt*.

(4) *Essay on the Funding System*.

(5) L'idée de l'amortissement de la dette ne périt point pour cela, Des conversions et des rachats sous diverses formes vinrent sous une sage, patriotique et clairvoyante administration réduire fortement la dette nationale. Parmi les procédés employés, celui des annuités terminables fut imité en France par M. Caillaux. Quand éclata la guerre Sud-Africaine (Automne 1899) on était arrivé à réduire la dette nationale à 625 millions de livres.

forces ennemies. — Pitt se trouvait en face d'une opposition redoutée quoique restreinte, et menée par des hommes qui pouvaient avoir commis bien des fautes, et qui à mon sens se souvenaient trop souvent que le gouvernement de leur pays était entre les mains de leurs ennemis politiques, mais qui, avec des moyens d'éloquence et de polémique extraordinaires, exerçaient une réelle influence sur la chambre.

Les orateurs de l'opposition, dont l'histoire a retenu les noms, ne cessaient de montrer que la guerre était injuste, qu'elle serait longue et infructueuse, et qu'elle conduirait le pays à la ruine. Les victoires incessantes des armées républicaines, et la conduite peu loyale de plusieurs alliés, leur apportaient chaque jour de nouveaux arguments. Pitt s'efforçait de ne pas s'aliéner le pays en proposant de nouveaux impôts, et de tranquilliser la Chambre en lui peignant la guerre comme devant être de courte durée, la France étant à bout de ressources et « sur les bords, que dis-je, au fond de l'abîme de la banqueroute » (1). C'était là un de ses arguments favoris : il en revenait toujours aux assignats et à l'état des finances de la République.

J'admetts que Pitt croyait ce qu'il disait. Je comprends aussi qu'il ait pu d'abord se complaire à l'idée que la guerre serait de courte durée, et que l'état chaotique où se trouvait le gouvernement français ne lui permettrait pas de mener une guerre avec vigueur. Mais combien de temps

(1) Cette phrase *On the verge, nay, in the gulph of bankruptcy*, servit de devise à une réponse aux allégations de Pitt, écrite à Paris en 1696 par Tom Paine et intitulée *The decline and Fall of the English System of Finance*.

pouvait-il conserver cette illusion ? Comment un homme d'État tel que lui a-t-il pu nourrir ces pensées après la bataille de Fleurus (1) ? Et si, raisonnablement, il ne pouvait y croire, était-il loyal « d'amuser le pays, » selon la pittoresque expression de Fox (2), « avec l'état des assignats et la banqueroute de l'ennemi », alors que lui-même le menait allègrement au cours forcé et tout près de la faillite (3).

(1) Encore en octobre 1793, il écrivait à Addington qu'on aurait la paix avant Pâques.

(2) V. le discours de Fox à l'occasion de la suspension des paiements de la Banque ; on en trouvera plus bas une analyse. Voyez, à la même occasion, le discours de Sheridan. « Les avertissements ne vous ont pas manqué, dit celui-ci. Le marquis de Lansdowne et beaucoup d'autres sénateurs avaient prédit l'approche de cet événement mélancolique. Mais M. Pitt était si occupé à calculer la dépréciation des assignats et mandats français, qu'il n'avait pas le temps de prêter ses soins à notre circulation fiduciaire *immaculée*, ainsi que lord Grenville, cet homme d'Etat lumineux, la nommait il y a deux ans. »

(3) Les défenseurs de Pitt (v. Newmarch, p. 23) font valoir que ces illusions étaient partagées par une grande partie du public, et qu'on en retrouve la trace dans le dernier ouvrage de Burke, *Letters on a regicide Peace*, publié à la fin de 1796. Pour ce qui est de Burke, son témoignage est ici de peu de poids. Il avait pris une trop grande part à la déclaration de guerre contre la France pour qu'il pût avouer franchement son erreur, et d'ailleurs quelques doutes planent sur les mobiles qui ont induit ce champion du libéralisme à écrire ses *Considérations sur la Révolution française*. Quant au fait que Pitt partageait les illusions du public, c'est justement ce dont je me plains. Ce *heaven-born minister*, comme l'appelait Gladstone, avait assez de génie pour pouvoir, tant dans ce cas comme dans celui du *Sinking fund*, se faire une opinion personnelle, et n'être pas réduit, comme un politicien vulgaire, à suivre les errements de ses contemporains.

CHAPITRE III

LES CRISES DE 1793 ET 1797.

L'ACT DE RESTRICTION. — SUSPENSION DES PAYEMENTS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

A. *Crise de 1793.*

La guerre débuta sous de sombres auspices. La récolte de 1792 fut très mauvaise, comme d'ailleurs le furent la plupart des récoltes de 1789-1802, le prix du blé avait augmenté de 13 shillings, et à cette détresse agricole vint s'ajouter une crise économique des plus graves, précédant immédiatement la déclaration de guerre (1). Cette déclaration, si attendue qu'elle fût, vint achever le crédit public déjà ébranlé. « Les faillites, dit Macpherson (2), commencèrent en novembre, quand elles étaient déjà au nombre de 105, il y avait peu d'années où leur montant ait atteint la moitié de ce chiffre. » Mais ce n'était là que

(1) Tooke, *History of Prices*, t, I p. 176-177, me semble trop réduire l'importance de la déclaration de guerre; on trouvera une vue plus juste dans Baring, *op. cit.*, p. 15.

(2) V. *Annals of Commerce*, t, IV, p. 254.

le commencement. Le 19 février, la Banque refusa le papier de la maison Lane, Son et Fraser, laquelle le lendemain suspendit ses paiements, laissant un déficit d'un million. Cette faillite fut suivie de plusieurs autres et le nombre des faillites alla en augmentant les mois suivants (1).

Presque simultanément, à ces ruines vinrent s'ajouter les faillites des Banques provinciales. La crise commença par Newcastle, ou à la suite d'un *run* inopiné, la Banque suspendit ses paiements, encore que les associés eussent une fortune suffisante pour faire face aux demandes.

Le mal se répandit dans tout le pays où le crédit, nous l'avons dit, était très mal organisé. Les Banques provinciales faisaient des émissions inconsidérées, et si elles ne furent pas toutes ruinées, du moins le crédit de chacune subit un choc des plus violents. Un sentiment de défiance régnait aussi bien dans la capitale que dans les provinces ; il était impossible de se procurer de l'argent sur les actions des usines ou des canaux, à plus forte raison ne pouvait-on emprunter sans donner de sûretés. De son côté, la Banque obéissant à des appréhensions, que sir Francis Baring (2) condamne comme dénuées de fondements, contracta ses émissions, releva le taux de son escompte, et contempla, impassible, les faillites qui se multipliaient avec une rapidité effroyable (3).

(1) Ce nombre était de 105 en mars, 188 en avril, 209 en mai puis, une détente se produisant, de 158 en juin et 108 en juillet :

(2) V. sur toute la crise, Baring, *op. cit.*, p. 15-35.

(3) Voici, d'après Tooke (p. 193, note), le nombre des faillites de l'année 1793, comparé à celui des deux années précédentes :

Il importait d'aviser, d'autant plus que le mal avait gagné l'Écosse, et qu'un des directeurs de la Banque Royale d'Écosse était arrivé à Londres, demandant secours et déclarant qu'à moins d'une aide immédiate de la part du gouvernement, une faillite générale allait se produire.

A l'instigation de sir John Sinclair, et après une réunion des marchands de la cité, Pitt décida d'avancer aux marchands des bons de l'Échiquier pour cinq millions de livres, sur des marchandises de toute nature. La Chambre, malgré l'opposition assez peu éclairée de Fox (1) et de Grey, vota le projet. Et le remède était tellement efficace que, sur la seule annonce du vote, 70,000 livres furent envoyées à Manchester et à Glasgow. Ceci fut d'une influence considérable dans une crise causée à la fois par l'absence d'un numéraire suffisant et par la méfiance générale. L'idée qu'on pouvait trouver du crédit suffit à calmer les craintes et à éviter plusieurs demandes. Comme le dit Macpherson, « l'intention manifestée par le Parlement de soutenir les marchands, opéra comme un charme sur tout

Année 1793 : 1956 faillites dont 26 de banques provinciales.

1792 : 934 » 1 » »

1791 : 769 » 1 » »

(1) Fox prétendit que le projet constituait une violation de la constitution (p. 757), et un moyen de placer des pouvoirs indus et exagérés entre les mains de l'exécutif (V. ce discours *Parl Hist.*, vol. XXX, p. 755-788). Au fond, ce qui gâte les discours de Fox, c'est que cet orateur céda à l'habitude de censurer toutes les mesures, bonnes ou mauvaises, que proposait le gouvernement. Un peu plus d'impartialité et une étude plus approfondie des questions n'auraient pas défiguré ses harangues qui, à bien des points de vue, sont des chefs-d'œuvre. Les discours de Fox ont été publiés en 1815 en six volumes, mais cette édition est incomplète et défectueuse

le pays, et dans une grande mesure, par une restauration presque instantanée de la confiance publique, rendit l'aide offerte inutile ».

De fait on n'eut pas à avancer en totalité les cinq millions votés par le Parlement. Il y eut 338 demandes pour 3,855,624 ; on fit droit à 238 d'entre elles pour 2,202,200 livres. Des autres demandes, 49 furent rejetées, et le reste retiré par les demandeurs eux-mêmes. L'État loin de perdre à cette opération fit, tous frais déduits, un bénéfice de 4,348 livres ; deux seuls des emprunteurs firent faillite, et une partie des autres paya sa dette avant même l'échéance.

B. *Crise de 1797.*

Sir Francis Baring (1) et M. Tooke (2) conviennent éga-

(1) V. p. 43.

(2) V. 178-179 et 192-211. Tooke place le début de la crise un peu plus tôt que Baring. Il constate que l'hiver 1794-1795 ayant été des plus rigoureux, on commença, dès le printemps, à avoir des appréhensions sur la moisson, et les prix montèrent très rapidement. L'automne suivant la situation devint si difficile, que le roi crut devoir la signaler aux Chambres dans les termes suivants : « I have observed for some time past with the greatest anxiety, the very high price of grain, and that anxiety is increased by the apprehension that the produce of the wheat harvest in the present year, may not have been such an effectual one to relieve my people from the difficulties with which they have to contend. » (Discours du 29 octobre 1795.)

On proposa plusieurs mesures, principalement des bons d'importation jusqu'à ce qu'une certaine quantité de blé fut importée. Parmi les mesures secondaires, il en est une assez singulière : les membres des deux Chambres s'engagèrent à réduire d'un tiers la consommation

lement que rien ne pouvait être plus satisfaisant que la condition économique du pays en l'année 1794 et partie de l'année 1795. Tous deux s'accordent aussi à reconnaître que l'ère des difficultés qui allait aboutir à la catastrophe de 1797 commença pendant la seconde partie de 1795.

La tranquillité, la confiance et la prospérité générale, dit Baring, furent si extraordinaires pendant cette période qu'on trouvait difficilement 4 0/0 de son argent. On allait passer soudainement de l'abondance à la disette, de la disette à la détresse, et de la détresse à la banqueroute.

Le 27 février 1797 la Banque arrêtait ses paiements en espèces. Quelles furent les causes de cette suspension ?

D'après Baring (1), elles sont les suivantes :

1° Convulsions des Banques provinciales et de la circulation fiduciaire en province, causant une crise similaire à celle de 1793 ;

2° Invasion française produisant une alarme générale ;

3° Exportation trop grande de lingots ou monnaies envoyés sur le continent ;

4° Influence incorrecte du gouvernement.

Changeant l'ordre énoncé par Baring, nous commencerons par étudier ensemble les causes 3 et 4, qui sont d'ailleurs connexes. Nous étudierons de même ensuite les causes 1 et 2.

de blé faite dans leurs maisons, et à pousser tous leurs amis à prendre des mesures analogues.

(1) V. p. 65.

§ 1. — Influence incorrecte du Gouvernement. Conduite peu loyale de Pitt. Exportation et drainage du numéraire et des lingots.

Les énormes abus qui auraient pu être perpétrés par un gouvernement peu scrupuleux, et le dangereux pouvoir qu'un instrument aussi puissant que la Banque d'Angleterre aurait pu lui conférer, avaient été perçus par ses adversaires au temps de sa création. Nous avons vu les précautions qui furent prises par l'*act* de 1695 pour empêcher la Banque de faire des avances d'aucune sorte au gouvernement, sans l'autorisation du Parlement (1). On avait cependant pris l'habitude, depuis une période inconnue, de faire des avances pour le montant de ces *Treasury Bills of Exchange* qui étaient payables à la Banque. Le total de ces avances était de 20 à 30 mille livres ; quand il arrivait à cinquante cela donnait lieu à des protestations. Pendant la guerre d'Amérique, cette limite fut de beaucoup dépassée et atteignit quelquefois 150,000 livres. La légalité de ces procédés parut douteuse à Bosanquet, gouverneur de la Banque, qui en conféra avec le conseil des directeurs ; celui-ci décida qu'on s'adresserait au gouvernement, afin que celui-ci proposât au Parlement d'accorder un bill d'indemnité, pour le passé, et d'autoriser ces transactions pour l'avenir, mais seulement jusqu'à *une quotité déterminée*. La limite devait être fixée à 50 ou à 100,000 livres. Bosanquet quitta sa place à cette époque, et ne put poursuivre les négociations ; mais Pitt était trop intelligent pour ne pas aperce-

(1) V. plus haut p. 94.

voir de suite les énormes facilités qui seraient données au gouvernement par un *act* de ce genre.

En conséquence, il en pressa le vote devant le Parlement en ayant soin toutefois d'omettre toute clause de limitation (1).

Jamais un aussi formidable engin n'avait été placé entre les mains d'un gouvernement. Il lui permettait de tirer sur la Banque, sans aucune restriction, car les directeurs ne pouvaient prendre l'audacieuse décision de déshonorer ses effets. La Banque fut dès lors entièrement à la merci de Pitt, qui usa largement de la ressource ainsi mise à sa disposition (2).

(1) *Statut* 1793, ch. xxxii.

(2) Voici une analyse des sommes avancées au gouvernement d'après les documents officiels déposés à la barre des communes sur la demande de M. Tierney. (V. *History Bank of England*, p. 110.) *Bank of England 9 March 1797. An account of the amount of Money, advanced for the public service by the Bank of England and outstanding on the 25th. of February 1797.*

Avances sur la <i>Land Tax</i>	1794	141.000
	1795	312.000
	1796	1.624.000
	1797	2.000.000
	Total. . . .	4.077.000
Sur la <i>Malt Tax</i>	1794	196.000
	1795	158.000
	1796	750.000
	1797	750.000
	Total. . . .	1.854.000
Les fonds consolidés de 1796		1.323.000
Vote de crédit pour 2 1/2 mil. 1796		821.400
	Total. . . .	2.144.400
	Total général. . . .	8.075.400 L.

Vers la même époque le gouvernement anglais commença à envoyer des subsides aux puissances continentales. Mais ainsi que nous l'avons expliqué ce n'était pas les seules sommes envoyées à l'étranger. A titres divers on exporta, en 1793, 2,715,232 livres; en 1794, 8,335,592; en 1795, 11,040,236. A quoi s'ajoutent 4,702,818 livres exportées à l'étranger pour des dépenses navales (1). Ces énormes versements eurent pour effet de rendre le change contraire et excitèrent une grande alarme à la Banque. Au moment même où ce grand drainage d'espèces avait lieu, les bons du Trésor augmentèrent d'une façon inconnue, et les demandes du monde commercial devenaient également pressantes.

Dès le 11 décembre 1794, les directeurs voyant la situation s'obscurcir de plus en plus, firent des représentations à Pitt. En janvier 1795, apprenant la conclusion prochaine d'un emprunt étranger et d'un emprunt intérieur, ils déclarèrent que le Trésor ne pouvait attendre d'eux une aide plus marquée, et surtout qu'ils ne pouvaient permettre que les avances sur les *Treasury Bills* dépassent 500.000 L., Pitt promit tout ce qu'on voulut, prétendit ensuite avoir oublié sa promesse au milieu de la multiplicité des affaires, et finalement, loin de s'acquitter, il imposa au mois d'août une nouvelle avance de

A ce total de 8.075.400 liv. s'ajoutent des avances sans intérêt sur des *Exchequer Bills* pour 376.739 livres, et sur des *Treasury Bills* pour 1.512.274. Ce qui porte le montant total des avances faites par la Banque en quatre ans à 9.964.413 livres.

(1) V. Tooke p. 208. En 1796 les exportations se chiffèrent par 10.649.916 livres; chiffres empruntés par Tooke aux appendices n° 23 et 27 du rapport à la Chambre des Lords.

deux millions. Il avait même commencé par demander 2 millions et demi.

Le change commença à descendre rapidement dès la fin de 1794. et en mai 1795 il était tellement déprimé qu'il devint profitable d'exporter des lingots (1). Le seul moyen de contrebalancer cette mauvaise influence eut été de réduire l'émission des banknotes. Au lieu de cela, la Banque, pressée par les exigences de Pitt, eut le tort d'étendre cette émission en créant des billets de 5 livres, au lieu de 10 livres, la plus faible coupure admise jusqu'alors. En août 1794, le montant de la circulation n'atteignait pas 10 millions de livres; en février 1795, il

(1) Sir Fr. Baring (p. 49) démontre que le profit de la transmission de l'or de Londres à Hambourg était en janvier 1796 de 7 1/2 0/0, en février de 6 1/2, et en mars de 8 3/4. Depuis, grâce à de bonnes récoltes, le change redevint favorable jusqu'en février 1800.

V. Sur la question : *Letters written to the Governor and Directors of the Bank England, in september 1796*, par Sir John Sinclair. L'auteur recommande quatre remèdes à la situation (v. p. 14-18) :

1^o Augmentation du capital de la Banque. Remède plusieurs fois employé.

2^o Emission de coupures de 2 ou 3 livres.

3^o Emission, avec autorisation du gouvernement, d'un million de billets de banque, inconvertibles pendant une année. Ces billets devaient circuler sans dépréciation, après une entente avec les différents marchands dont la banque escomptait les effets.

Ces trois mesures tendaient à l'augmentation du médium circulant.

4^o La refonte des monnaies. Car, dit l'auteur, l'or anglais, l'État se chargeant de tous les frais, est tellement supérieur à celui des autres nations qu'il est impossible qu'il ne soit pas exporté.

Sir John Sinclair proposait, en somme, d'altérer les monnaies, et c'est à ce sujet qu'il consacre la seconde des deux lettres dont se compose sa brochure.

s'éleva à 14 millions. Le drainage du numéraire commença à produire tout son effet pendant l'automne de 1795 ; l'encaisse faiblissait de plus en plus. Les directeurs de la Banque, voyant toutes leurs démarches demeurer sans succès, comprirent qu'il fallait choisir entre la faillite du gouvernement et la leur propre ; ils déclarèrent en conséquence, par une résolution du 31 décembre 1795, que la somme consacrée chaque jour aux escomptes serait fixée par avance. Tout l'excédent des demandes devait être écarté, moyennant une réduction proportionnelle sur les bordereaux admis, sans aucun égard pour la respectabilité de ceux qui avaient envoyé les effets, ni pour la solidité des effets eux-mêmes (1).

(1) V. le texte de la déclaration dans Tooke, p. 200, note. La mesure adoptée par la Banque, combinée avec la contraction des émissions, et le grand bénéfice que procurait l'exportation des métaux précieux, causa une grande insuffisance de médium circulant, et souleva de nombreuses protestations dans le monde commercial. Le 2 avril, une grande réunion de marchands eut lieu à *London Tavern* ; l'assemblée vota une résolution déclarant que la rareté du numéraire était due à l'augmentation du commerce et surtout aux mesures prises par la Banque. On nomma un comité pour trouver un moyen par lequel sans violation du privilège on pourrait augmenter le médium circulant. V. sur cette affaire : Thornton, p. 87-89 et surtout la brochure du rapporteur de ce comité W. Boyd. *Letter to the honourable W. Pitt on the Influence of the Stoppage of Issues in Specie at the Bank of England* (1801), not. p. 86-102 de l'édition de 1811 revue et corrigée par l'auteur. M. Boyd fit un long rapport, proposant que le Parlement nommât un *Board*, bureau, composé de 25 de ses membres, autorisé à émettre des billets payables à six mois, portant un intérêt quotidien de 1 1/4 pence par jour pour 100 livres, échangés contre des valeurs d'or ou d'argent, ou des lettres de change à échéance de moins de trois mois. Ce plan fut soumis au chancelier de l'Échiquier. Celui-ci assura le comité que les directeurs de la Banque avaient déjà

Cette clause devait servir à repousser les exigences du gouvernement, mais ce n'était pas une barrière suffisante pour maintenir l'insatiabilité du premier ministre. Pitt n'avait jamais accompli sa promesse si souvent répétée, de réduire à 500.000 livres les avances faites sur les bons du Trésor : le 14 juin 1796, le montant de ces avances était de 1.232.649 livres. A la fin de juillet, il fit une demande de 800.000 livres et en août il demanda une somme égale. Les directeurs furent induits à accorder la première, mais refusèrent la seconde de ces sommes. Pitt déclara que l'une de ces deux sommes ne lui serait d'aucune utilité sans l'autre et les invita à revenir sur leur décision. C'est ce qu'ils firent après s'être livrés, encore une fois, à des remontrances platoniques.

En novembre, Pitt adressait une nouvelle demande de 2.750.000 livres sur la garantie de certains impôts. Cette somme lui fut accordée à condition qu'avec elle seraient payées les avances sur les bons du Trésor qui étaient maintenant de 1.513.345 livres. Pitt reçut l'argent et se garda bien de payer les bons. Puis il revint à la charge, demandant de nouvelles avances destinées à St-Domingue

proposé un remède, la consolidation de la dette flottante, qu'on allait employer, avant de recourir au projet proposé par le comité. M. Boyd ajoute (p. 102), que la dette flottante fut consolidée par un emprunt de 7.500.000 livres, qu'on contracta à des conditions fort libérales, après qu'on eût laissé entendre aux contractants qu'un changement total dans la conduite de la Banque allait prendre place. La détresse de mai 1795 montre comment cette promesse fut tenue.

Sir Fr. Baring consacra une courte brochure à la critique du projet de M. Boyd. V. *Observations on the Publication of M. Boyd Esq. M. P.*

et à l'Irlande. La somme requise pour l'Irlande devait d'abord être seulement de 200.000 livres, mais par la suite elle atteignit le chiffre de 1.750.000 livres.

§ 2. — Les convulsions des Banques provinciales et une invasion française produisant une véritable panique.

Henry Thornton estime qu'à la suite de la crise de 1793, les émissions des Banques provinciales avaient diminué de moitié, et il ajoute que les besoins du commerce avaient attiré une quantité énorme d'argent destinée à contrebalancer cette diminution. En même temps, bien que le cours du change fût devenu favorable, la Banque d'Angleterre avait continué à resserrer ses émissions. Pendant les trois derniers mois de l'année 1796, elles ne dépassèrent pas celles de l'année 1782, bien que le montant des paiements commerciaux fût de plusieurs fois supérieur à celui de cette année. Les paiements devaient malgré tout avoir lieu, et faute de monnaie fiduciaire, ils se faisaient en numéraire, si bien que l'encaisse métallique constamment mise à contribution, passa de 2.972.000 livres qu'elle était en mars 1796, à 2.502.008 en décembre de la même année, quand commença une plus formidable fuite de métal.

L'année 1797 trouva la situation politique plus mauvaise que jamais. Les Banques provinciales, sentant venir l'orage, prenaient des précautions et tâchaient de tirer de Londres le plus de numéraire possible. C'était encore une cause de la diminution de l'encaisse (1).

(1) On trouvera une description très vive de la crise de 1797, et

Un événement de peu d'importance stratégique fit éclater la crise définitive. Le débarquement d'une poignée de troupes françaises occasionna, dit Baring (1), une alarme générale se manifestant principalement par une demande d'argent monnayé, car on refusait même les lingots. Toutes les classes de la société furent prises de panique : commerçants, artisans et surtout les femmes et les fermiers, voulaient tous des guinées dans le seul but de les cacher.

C. Part de responsabilité des directeurs de la Banque dans la suspension des paiements.

Voici donc les quatre causes indiquées par Baring comme ayant amené la suspension des paiements. Baring s'abstient de juger la conduite des directeurs. Que faut-il penser de celle-ci ? Les directeurs se défendaient d'avoir contribué en rien à la suspension des paiements et en rejetaient toute la responsabilité sur le gouvernement qui les avait acculés à cette extrémité par des demandes exagérées. Ils prétendaient que si le gouvernement les avait remboursés, ils n'auraient pas hésité à porter secours au monde commercial, et ceci semble hors de doute. Mais beaucoup d'écrivains contemporains (2) prétendirent

principalement de ses péripéties en Écosse, dans les *Memoirs of a Banking House* de sir William Forbes. Ces mémoires ne furent publiés par Robert Chambers qu'en 1860, encore que sir William fût mort 54 ans auparavant et qu'il ait mérité le titre, que lui décerna Stephens (p. 93), d'Evelyn de la Banque.

(1) V. Baring, p. 45-54.

(2) V. surtout Thornton, chap. iv. p. 172-210 de la réédition Mac Culloch.

que même les avances faites au gouvernement n'auraient pas dû empêcher la Banque de continuer ses émissions et d'aider le commerce.

En dernière analyse, c'est donc sur ce terrain que la question se pose, et de bons arguments ne manquent pas aux partisans de cette façon de voir. Ils font remarquer que la contraction excessive des émissions avait causé une demande inusitée de guinées, que par suite les billets provinciaux étaient tombés dans le discrédit, et que la Banque n'avait rien fait pour combler le vide laissé par la disparition de ces billets (1).

De plus, cette contraction avait amené la vente forcée et partant la dépréciation des fonds publics, ce qui aurait été évité si seulement la Banque avait maintenu ses émissions au degré de l'année 1793. Enfin, on constate que quand le change était fort contraire, et qu'il était profitable d'exporter de l'or, les directeurs avaient émis jusqu'à 14.000.000 de livres de billets et qu'ils avaient, d'autre part, réduit leurs émissions à 8.640.225, alors que le change était favorable depuis plusieurs mois. Pour tout dire en deux mots, la contraction des émissions avait beaucoup contribué à vider les caisses de la banque pendant l'automne 1796, alors qu'une émission plus large aurait contribué à les remplir à nouveau.

Le *Bullion Report* partagea cette façon de voir, qui était en somme la consécration de la théorie *expansive* développée par Bosanquet en 1783, et, avec la plupart des auteurs du temps, condamna la théorie *restrictive* appliquée par les directeurs.

(1) Voir plus haut, chap. I, troisième partie, p. 239, ce que nous disons sur la mauvaise organisation du crédit provincial.

Il semble donc certain que la Banque eut une grosse part de responsabilité dans la crise de 1797, et ceci fut reconnu même par les directeurs de la Banque devant le comité de 1810. Mais, comme le montre très bien Macleod (1), on peut se demander si une administration, si intelligente et si prudente qu'elle fût, aurait pu éviter la suspension des paiements, mesure que Robert Peel a qualifiée, en 1844, de fatale ? Macleod ne peut s'empêcher de penser qu'il est heureux que cette mesure ait pris place à cette période, car quelque temps après la situation allait devenir encore pire. Au danger permanent d'une invasion vinrent s'ajouter la rébellion en Irlande et la révolte des matelots de la flotte, dangers tellement terribles qu'une circulation fiduciaire convertible avait peu de chance de leur survivre. Enfin, la faculté de produire des désordres publics par des demandes constantes d'or aurait été une arme redoutable entre les mains d'ennemis soutenus par les sympathies politiques qu'ils comptaient en Angleterre.

La mesure, en somme, écartait une source de terreurs perpétuelles et la grande dépréciation des billets, qui se produisit quelques années plus tard, n'était nullement une conséquence nécessaire de cette mesure, mais était due seulement à une imprévoyance étonnante du gouvernement et des directeurs de la Banque. La suspension des paiements était donc une mesure inévitable, et il valait mieux pour le pays qu'elle eût lieu avant les grands désastres.

(1) P. 461-463.

D. *Suspension des Payements. — L'Act de Restriction.*

La crise avait commencé par la faillite de la Banque de Newcastle le 20 février 1797. La nouvelle en arriva immédiatement à Londres ; et à partir de ce moment, les événements se précipitent. La réserve de la Banque était réduite, le 25 février, à 1,272,000. La Banque avait d'autre part considérablement diminué ses émissions ; de 10.550.830 (21 janvier) elles furent réduites à 8.640.000 (25 février). Ceci ne donne qu'une idée de la diminution de la circulation fiduciaire, car il faut considérer aussi que les banques privées furent obligées de suivre l'exemple de la Banque. Pour faire face à leurs payements, plusieurs furent obligées de faire des sacrifices énormes, vendant leurs titres avec une perte considérable. Le 3 0/0 était à 51 et les autres fonds subissaient une baisse analogue.

L'heure fatale avait sonné : il fallait subir la suspension des payements en espèces. Les directeurs de la Banque demandèrent conseil et assistance à Pitt. Celui-ci obtint du roi qu'il vînt présider le Conseil privé appelé par lui à en délibérer ; et le Conseil, à l'unanimité, décida (1) que défense serait signifiée à la Banque d'opérer aucun payement en numéraire tant que le Parlement n'aurait point prononcé sur les mesures à prendre.

La Banque, en arrêtant, le 27 février 1797, les payements en espèces, publia (2) l'assurance que l'état satisfaisant et prospère de ses affaires devait écarter tous les

(1) V. cette décision du 26 février dans *Parl. Hist.*, t. XXXII, p. 1518.

(2) V. cette circulaire dans *History of the Bank of England* (1798), p. 43.

doutes quant à sa solvabilité. En même temps, chose bien plus importante, une grande réunion de notables négociants et banquiers adoptèrent une résolution par laquelle ils s'engageaient à recevoir les billets de banque en paiement des sommes à eux dues. Cette résolution fut couverte par quatre mille signatures parmi lesquelles figuraient tous les noms importants de la Cité.

Le roi crut de son devoir de communiquer aux Communes, par un message royal (1), cette situation sans précédent. Pitt introduisant ce message aux Communes (2), proposa la nomination d'un Comité d'enquête sur la situation de la Banque, encore ajoutait-il, qu'il ne nourrissait aucun doute sur la solidité de cet établissement. Fox répondit par un discours assez terne (3) et Sheridan (4) par une harangue assez violente, mais ni l'un ni l'autre ne s'opposèrent à la nomination d'un comité.

La discussion reprit sur la réponse au message et donna à Fox l'occasion de prononcer un discours superbe (5),

(1) V. *The King's Message respecting the unusual demand of specie.*

(2) V. *Parl. Hist.*, p. 1518-1519.

(3) *Parl. Hist.*, p. 1519-1520.

(4) *Parl. Hist.*, p. 1520-1522.

(5) V. p. 1526-1538. Voici quelques extraits de sa conclusion : « Voyons maintenant, dit-il, quelle fut la politique financière du ministère pendant cette guerre ? Trois mois se sont-ils jamais passés sans qu'il ne produisît un expédient nouveau ? Et ces expédients n'ont-ils pas été que des erreurs » ? (V. aussi *Fox's Speeches*, t. VI, p. 289). Et plus loin : « Le ministre a conduit la guerre sur l'espoir que nous vaincrons la France par un conflit de finances, et vous voyez à quel excès nous sommes réduits. Chaque année, il nous a amusés au sujet des finances de la France, en les montrant tantôt comme au bord, tantôt comme au fond de l'abîme de la banqueroute. Tout en amusant ainsi le pays, il l'a conduit sur le même bord, et jeté dans le même précipice. »

mais où il n'y a pas de remède indiqué si ce n'est la conclusion rapide de la paix.

Aux Lords, il faut noter les discours de lord Grenville, lord Bedford, et lord Lansdowne (1). Ce dernier déclara que ses collègues lui rendraient cette justice qu'il avait prédit ce qui arrivait, depuis 1793. Il compara le crédit à l'âme de l'Angleterre : on avait tout fait pour ruiner ce crédit d'abord par des dépenses et des prévarications sans nombre, puis par la guerre et les subsides versés aux étrangers ; on allait aujourd'hui lui porter un coup définitif en édictant le cours forcé. « Retenez ma prophétie, disait-il en terminant (2), et ne dédaignez pas mes conseils tandis qu'il en est encore temps. Si vous tentez de faire des billets l'étalon légal, le crédit périra. Il pourra subsister quelque temps, mais le dénouement est certain. Nous ne parlons pas sur des conjectures, l'expérience nous fournit la preuve de ce que nous avançons. La fièvre est aussi bien la fièvre à Londres qu'à Paris ou Amsterdam, et les conséquences d'une suspension de paiements sont les mêmes en tous pays. »

Le 3 mars, le Comité de la Chambre des Communes déposa son rapport. Il déclarait que le « montant des réclamations à exercer contre la Banque ne dépassait pas 13.770.390 livres ; et que le montant des ressources qu'elle possédait était (en dehors de la dette du gouvernement, dette permanente s'élevant 11.686.000 livres, et portant intérêt à 3 0/0), de 17.597.280 livres, d'où résultait un excédent de 3.126.898 livres (3). »

(1) V. p. 1564-1568.

(2) P. 1567.

(3) V. ce rapport dans *Parl. History*, t. XXXIII, p. 25-26, et le rapport

La situation paraissait donc belle et rassurante, mais le Comité se gardait bien d'indiquer que sur les 17.597.280 L. d'actif, il y avait plus de dix millions avancés au gouvernement, ce qui réduisait à sept millions les ressources immédiatement disponibles. Ce point fut très bien mis en lumière par Sheridan (1). L'orateur commença d'abord par remarquer que les 11.686.800 livres, dette du gouvernement, ne pouvaient être regardées comme un capital, la Banque n'ayant point les moyens d'en réclamer le paiement. Il ne fallait parler que d'une annuité de 130.000 livres. De plus, dit-il, il apparaît qu'en dehors des 11 millions déjà cités, la Banque a avancé près de 10 millions pour les services publics. Quelle est, dès lors, sa situation? Elle ne doit que treize millions, elle a une créance de 10 millions contre un seul débiteur, et ce débiteur vient maintenant lui offrir généreusement son appui. Supposez un individu devant en tout 13.000 livres, et qu'une somme de 10.000 livres lui soit due par un seul homme, on considérerait très étrange le fait de ce débiteur d'intervenir et de dire à son créancier : « Vous êtes dans une situation difficile, je dois faire une enquête sur vos affaires et garantir le paiement de vos billets. » Le créancier pourrait lui répondre : « Payez-moi seulement les 10.000 livres que vous me devez, car je ne saurai que faire de votre garantie. »

Parlant des banquiers, Sheridan se demande ce qu'ils sont, et il répond : les employés et gardiens de leurs constituants. Quelle consolation est-ce pour ceux-ci d'apprendre que leurs employés prêtèrent leur argent au mi-

déposé au nom du comité de la Chambre des Lords par lord Chatam, frère aîné de Pitt, et concluant dans un sens identique, *ibid.* p. 26-29.

(1) V. p. 34-37, t. XXIII.

nistre, qui le prêta à l'empereur, qui le donna à ses soldats, lesquels furent tués !

Les avertissements, dit toujours Sheridan, n'ont pas manqué à M. Pitt, mais celui-ci était si occupé à calculer la dépréciation des assignats et mandats français, qu'il n'avait pas le temps, je suppose, de prêter ses soins à notre monnaie fiduciaire *immaculée*, ainsi que Lord Grenville, cet homme d'état lumineux, la nommait il y a deux ans.

A ces critiques parlementaires (1) firent suite une série d'épigrammes (2) et de quolibets auxquels Law et le régime

(1) On consultera avec profit l'histoire de la Banque d'Angleterre publiée en 1798. Cet ouvrage, écrit immédiatement après la suspension des paiements par un partisan acharné de Fox et de Sheridan, nous donne un bon résumé des opinions de l'opposition libérale sur cette crise, à laquelle il est presque uniquement consacré.

(2) Lord Stanhope nous a conservé la suivante, qui est vraiment fort réussie.

« Of Augustus and Rome
The Poets still warble
How he found it of brick
And left it of marble
So of Pitt and England
Men may say without vapour
That he found it of gold
And left it of paper ».

D'après l'auteur de la *Vie de Pitt*, ce n'est d'ailleurs que la mise en vers d'un bon mot qui avait déjà paru dans un journal de Société. Ces vers rappellent ceux écrits en France 3 ou 4 ans auparavant.

Ah ! le bon billet qu'a la Châtre !
Disait Ninon d'un air folâtre
Dans ses ébats.
Gardez-vous, détracteurs frivoles,
D'appliquer jamais ces paroles
Aux assignats.

des assignats n'avaient pas échappé, et qui sont l'accompagnement habituel des débâcles financières.

Mais ni discours ni épigrammes n'empêchèrent l'*Act de Restriction*, c'est le nom sous lequel il a passé à la postérité, d'être voté le 3 mai. En voici les principales dispositions :

1° On accordait une exonération à la Banque et à tous ceux qui étaient en rapport avec elle, pour ce qui découlait de l'ordre du Conseil ;

2° Il était défendu à la Banque de rembourser ses créanciers en numéraire, ni d'employer celui-ci à aucun paiement, à moins que ce ne fût pour l'armée et la marine, ou sur l'ordre du Conseil privé ;

3° La Banque ne devait, durant la restriction, faire aucune avance en billets ou en numéraire pour le service public au delà de 600.000 liv. st. ;

4° Si quelqu'un avait déposé à la Banque une somme supérieur à 500 livres or, il pouvait recevoir paiement des trois quarts de sa créance ;

5° Les paiements de dettes faits en billets de banque devaient être considérés comme faits en numéraire ;

6° Aucun débiteur ne pouvait être tenu de fournir caution ni être emprisonné pour dettes tant que n'aurait pas été établi qu'il n'avait point offert paiement en billets ;

7° Les billets de la Banque étaient admis au pair dans toutes les caisses publiques, en acquit de l'impôt ;

8° L'*Act* restait en vigueur jusqu'au 24 juin suivant.

Enfin un *Act* en date du 1^{er} mai, destiné à suppléer à la disparition du numéraire, suspendit le *Statut* 1775. ch. 51, restreignant la circulation de petites coupures.

En quelque jours la Banque pourvut à la préparation et à l'émission de billets de 1 et 2 livres. Pour faire face à la

demande de moindre monnaie, les directeurs avertirent le public qu'ils s'étaient procuré une grande quantité de dollars espagnols valant 4 sh. 6 d (1).

En somme l'*Act* de 1797 permettait à la Banque de ne point rembourser ses billets, et conférait à ceux-ci de grands privilèges, mais ne leur donnait pas cours légal et chacun pouvait refuser d'être payé autrement qu'en numéraire.

Par une curieuse coïncidence au moment même où l'*Act* de Restriction était voté en Angleterre, la planche aux assignats était brisée en France, et les mandats, successeurs des assignats, allaient eux-mêmes bientôt disparaître.

(1) On découvrit plus tard que cette estimation était de 2 pence inférieure à leur valeur réelle, et leur prix courant fut augmenté de 3 pence. Ceci laissait un profit d'un penny par dollar et les orfèvres se mirent à en fabriquer ; leurs produits ressemblaient tellement à ceux de la Banque, que celle-ci ne pouvant faire de distinction fut obligée de payer les uns aussi bien que les autres.

Pour naturaliser ces pièces espagnoles on frappa une petite tête de Georges III sur l'effigie du roi d'Espagne Ferdinand. Ceci donna lieu à un brocard sévère mais juste :

« The Bank to make their Spanish dollars current pass

« Stamped the head of a fool - on the head of an ass ».

V. Lawson, *History of Banking*, p. 104.

CHAPITRE IV

CONSÉQUENCES DE L'ACT DE RESTRICTION

Tel était l'*Act de Restriction*. On lui a attribué des conséquences considérables et même extraordinaires.

C'est à cette mesure, a-t-on dit, que l'Angleterre a dû ces ressources énormes qui lui ont permis d'engager et de mener à bien la plus gigantesque des guerres modernes. C'est grâce au numéraire en papier que Pitt et ses collègues auraient pu lever ces emprunts qui étonnèrent l'univers. C'est encore au papier monnaie qu'il faudrait attribuer les bienfaits les plus divers. Pour tout dire en un mot, le gouvernement Anglais en édictant l'*Act de Restriction* aurait trouvé cette pierre philosophale qu'avaient cherchée en vain les alchimistes du moyen âge.

Cette façon de voir se répandit très vite. Les débats sur le *Bulletin Report* de 1810 nous fourniront l'occasion de montrer que la majorité du Parlement en était profondément imbue. Depuis, cette opinion a été constamment reproduite. Et encore en 1861, après l'*Act* de 1819, après les travaux de Tooke et de Macleod, un écrivain de l'autorité de Lord Stanhope, dans un ouvrage qu'on qualifie

en Angleterre de *Standard life of Pitt* (1), pouvait écrire ceci :

« On doit cependant reconnaître que, pendant la durée de la guerre, le système d'un papier-monnaie inconvertible rendit de grands services à l'Angleterre. De nature à être étendu en proportion des exigences des services publics, et soutenu par une confiance absolue dans la foi nationale, il nous permit, plus qu'aucun autre système aurait pu le faire, de lever an par an des emprunts d'une importance inconnue jusqu'alors, de transmettre des subsides répétés à nos alliés étrangers, et de supporter sans plier le fardeau de taxes accumulées. C'était, en résumé, un système gigantesque de crédit fiduciaire, permettant la lutte contre un gigantesque ennemi (2). »

Dans notre exposé de l'état de l'Angleterre à la fin du XVIII^e siècle, nous avons dit en nous appuyant sur des autorités incontestables, que si l'Angleterre a pu résister à l'irrésistible élan des armées révolutionnaires, et si elle a pu finalement abattre Napoléon, c'est moins grâce au génie de ses marins, de Wellington, et de Pitt, que grâce au génie de Brindley, de Watt, et d'Arkwright. C'est seulement, en effet, à la suite du développement extraordinaire donné par ces grands hommes à son industrie et à son commerce, que la Grande-Bretagne a pu lever des emprunts colossaux, soudoyer l'Europe, maintenir ses armées et ses flottes, et attendre patiemment le mo-

(1) Cette appréciation tout en étant assez exacte donne une triste idée des autres ouvrages consacrés à cette vie, et de l'état des études historiques en Angleterre. Il est bien regrettable aussi que lord Rosebery soit resté dans les limites étroites d'un essai

(2) V. *op. cit.*, vol. II, p. 21.

ment où la fortune daigna enfin sourire à ses armes. Nous démontrerons que non seulement Pitt, qui n'avait adopté le *Restriction Act* que contraint et forcé (1), ne s'en est point servi de la façon dont l'ont prétendu ses maladroits admirateurs, mais, en plus, qu'à partir du moment où les héritiers de Pitt se sont engagés dans cette voie, et où les directeurs de la Banque profitèrent, avec un rare aveuglement, de la faculté de non remboursement pour faire des émissions exagérées, l'Angleterre loin de tirer quelque avantage de cette politique se trouva engagée dans des difficultés inextricables. Difficultés qui, sans la campagne de Russie, auraient conduit le Royaume-Uni à un désastre, et dont le public se ressentait encore longtemps après l'établissement de la paix.

Notre travail sur les conséquences de l'*Act* de Restriction se divisera en deux parties : la première comprenant les dernières années du règne de Pitt, et allant à la rigueur jusqu'à 1809 (2) ; la seconde s'étendant de 1809 à 1819.

Pendant la première période le Gouvernement et la

(1) Lors Grenville déclara lors de la discussion du *Bill Stahnope* (1811), que le jour où Pitt fut obligé de proposer la restriction, fut un des plus pénibles de sa vie. V. plus bas p. 329, note 1.

(2) Il convient de signaler ici trois ouvrages français qui parurent vers cette époque ; ce sont, je crois, les premiers ouvrages français consacrés à la Banque d'Angleterre.

1^o J. H. Marnière (1801), *Essai sur le crédit commercial*. L'auteur décrit les banques de Gênes et d'Angleterre.

2^o *Considérations sur la facilité d'établir à Paris une banque égale à celle de Londres* (1802) du même auteur.

3^o J. H. Lassale. « *Des finances de l'Angleterre* » (1803). Commentaire des résultats de l'*Act* de restriction et dissertation sur la lourdeur des impôts ; cet ouvrage contient beaucoup de phraséologie politique.

Banque n'usent du privilège conféré par l'*Act* de 1797 qu'avec une prudence extrême. Les inconvénients de la suspension des paiements ne sont d'abord pas grands ; ils commencent cependant à se faire sentir et attirent l'attention d'esprits distingués qui, dès lors, s'efforcent de préciser les règles et les conditions d'une saine circulation fiduciaire.

La seconde période nous montrera les conséquences de ces émissions excessives dans lesquelles d'aucuns ont vu le salut de l'Angleterre. Ces conséquences désastreuses et dont dès 1801 on peut voir certains signes avant-coueurs, fixèrent décidément l'attention publique sur la question de la circulation. Elles donnèrent lieu à un débat, qui fut le premier et resta peut-être le plus fameux des grands débats monétaires du XIX^e siècle. Et c'est l'examen de ce débat, le célèbre débat autour du *Bullion Report*, qui fera l'objet du prochain chapitre. Pour le moment, nous ne considérons que la première période.

Quand l'*Act* de Restriction fut voté, le change était tellement favorable, que l'importation d'or se fit très abondante. Le 30 mai, M. Manning déclarait à la Chambre des Communes que de très grandes quantités d'or avait afflué à la Banque, tant de l'intérieur que de l'étranger. Le gouvernement et les directeurs de la Banque s'accordèrent cependant à penser qu'il serait imprudent de reprendre les paiements en espèces au moment où le *Restriction Act* devait expirer, et cette loi fut prorogée d'un mois après la réunion de la prochaine session parlementaire.

Le Parlement se réunit à nouveau le 2 novembre. Le 15 du même mois, la Chambre des Communes nomma un Comité pour examiner la question, et le rapport de ce Comité, déposé le 17, constate que le 14, le total des obli-

gations de la Banque était de 17.578.910, et l'actif de 21.418.460 livres, laissant une balance favorable de 3.839.550 livres, sans compter la dette du gouvernement, soit 11.686.800 livres ; que les avances au gouvernement avaient été réduites à 4.258.140, tandis que la somme des espèces et des lingots était cinq fois plus importante qu'au 25 février, et de beaucoup plus qu'elle ne l'avait été depuis septembre 1795 ; que le change sur Hambourg était extraordinairement favorable et que selon toute apparence, il continuerait à être tel ; qu'enfin et surtout les banquiers et les commerçants de Londres ne ressentaient du fait de l'*act* aucune gêne. car alors que la loi les autorisait à retirer les trois quarts de leurs dépôts, ils n'en avaient retiré que le seizième.

Malgré toutes ces constatations, et en dépit d'une déclaration des directeurs, que la Banque pouvait sans danger reprendre ses paiements, le gouvernement préféra maintenir la situation présente, et une loi fut votée prorogeant l'*act* jusqu'à un mois après la conclusion de la paix.

L'émission des billets était conduite avec beaucoup de ménagements : son montant pour l'année 1797 dépassait d'un demi-million à peine celui de l'année 1796 qui était de 11.030.110 livres, et ceci malgré l'absence du numéraire dans les opérations habituelles (1). En août 1798 (2), la circulation des billets s'élevait à 10.649.550 livres en billets de 5 livres et au dessus, et à 1.531.060 en billets de plus de 5 livres, en tout à 12.180.610 livres.

Deux ans après la suspension, soit le 25 février 1799,

(1) Le montant des émissions avait été, pour 1795, de 13.539, 160.

(2) V. Tooke, p. 207. A cette date le montant des dépôts était de 8.300.720 livres contre 4.891.530 livres en février 1797.

le montant total des émissions était de 12.959.800 livres. La réserve métallique avait atteint 7.563.900 livres ; elle dépassait le tiers des engagements de la Banque qui ne se montaient qu'à 21 millions, y compris 8 millions de dépôts. La situation se maintint dans ces conditions favorables pendant tout le reste de l'année 1799.

Le privilège de la Banque expirait en 1812. Elle obtint dès 1800 une prorogation de vingt et une années à partir de cette époque, c'est-à-dire jusqu'en 1833, moyennant un prêt de trois millions de livres, consenti sans intérêt pour trois années (1). Ce sacrifice de trois millions, prélevés sur sa réserve, ne laissait pas que d'être fort lourd malgré les gains considérables que faisait la Banque par l'exercice de son droit de commission sur les emprunts publics souscrits dans ses bureaux ; la Banque y consentit néanmoins car elle était en ce moment fort attaquée, notamment par Pulteney qui proposait la création d'une banque nationale, et il lui importait de s'assurer, à tout prix, le renouvellement de son privilège.

Mais revenons à la question du montant des émissions. Au 25 décembre 1799, il y avait en circulation pour 12,335,920 livres de billets de plus de cinq livres. Ce montant n'était pas de beaucoup supérieur au montant des émissions au jour de la suspension des paiements (2). En tout cas, ce n'est pas avec une augmentation de deux millions de livres que Pitt pouvait soudoyer l'Europe et couvrir les frais d'une guerre terrible. La vérité est que

(1) A l'expiration du terme, ce prêt fut prolongé de six années, mais sur le pied d'un intérêt réglé à 3 0/0 ; enfin le remboursement fut ajourné jusqu'à la conclusion de la paix.

(2) Il était d'ailleurs inférieur au montant de l'année 1795.

Pitt sentit pleinement la faute qu'il avait commise en abusant du crédit de la Banque ; il n'était pas dans son caractère de s'entêter, sa faute une fois reconnue, et il n'était pas davantage homme à profiter de l'*Act de Restriction* pour se procurer des ressources artificielles. Il connaissait trop les inconvénients du papier-monnaie pour se laisser aller à une débauche de billets et transformer ainsi les billets de la Banque d'Angleterre en vulgaires assignats. Quelles qu'aient pu être ses erreurs passées, à partir de 1797, sa politique ne mérite que l'éloge et l'admiration ; il eut un recours énergique à l'impôt, ne craignit pas de compromettre sa popularité en introduisant l'*income tax*, consolida par des emprunts successifs une dette flottante qui avait pris des proportions formidables, et enfin il fit en sorte que les avances consenties par la Banque, loin d'augmenter depuis l'*Act de Restriction*, fussent, au contraire, réduites.

Il laissa ainsi à ses successeurs un excellent exemple, et la sage politique de ses dernières années resta en vigueur même après sa mort. C'est ce que démontre Tooke dans un ouvrage qui a rendu possible l'étude de cette période.

Tooke établit d'abord (1) qu'après une hausse peu sensible pendant les années 1802 et 1803 (2), le montant des émissions fléchit à nouveau. Les moyennes des cinq années suivantes n'étaient que de 12,957,404 alors que de 1802 à 1803 elles avaient été de 13,450,727. Le système des moyennes étant assez décevant, il vaut mieux dire

(1) *Op. cit.*, p. 281.

(2) Les années 1800 et 1801 virent se dérouler une crise dont nous parlerons tout à l'heure.

« que le montant des émissions de 1808 était inférieur à celui de 1802 (1). » Et Tooke peut ajouter, avec raison, que la situation de la Banque en février 1808 était probablement la même que si elle eût payé en or (2).

Mais il y a mieux ; Tooke (3) montre la modération étonnante des avances consenties par la Banque au Trésor.

Des documents déposés au Parlement, en conséquence des motions répétées de M. Greenfell, il appert : que la moyenne des dépôts du Gouvernement était, en 1806, de 12,197,303 livres (4), et que cette moyenne flotta pendant quelques années entre onze et douze millions.

(1) Voici au surplus le montant des sept années :

1802	13.917.977 livres
1803	12.983.477 »
1804	12.621.348 »
1805	12.844.170 »
1806	12.697.352 »
1807	13.221.988 »
1808	13.402.160 »

(2) Son actif était de 35.239.550 dont 7.855.470 L. de réserve métallique, son passif de 30.150.820 dont 11.961.960 L. de dépôts. (V. Tooke, p. 281). Comme on voit, le montant de la réserve métallique et celui des dépôts dépassaient ceux de 1799, qui fut pourtant une année excessivement heureuse. La réserve métallique tomba à 5 millions en 1800, à 4 et 3 millions 1/2 de 1801 à 1803, puis elle reprit et son montant fut de 6 millions en 1804, de 7.644.500 en 1805. On se rappelle qu'après la crise de 1793 ce même montant avait atteint 6.770.000 en 1794, pour fléchir ensuite jusqu'à 1.186.170 livres en février 1797.

(3) V. p. 286-287.

(4) En 1800 la moyenne des dépôts était de 6.251.488 livres.

« 1806 » 12.197.303

Et pendant la période décennale 1807-1817 de 11 à 12.000.000.

Or, en ces mêmes années, la moyenne des avances faites par la Banque au Gouvernement était quelque peu inférieure à 14 millions et demi. Il s'en suit que les avances réelles en numéraire, comme aussi le montant réel des sommes dont disposait le Gouvernement, en dehors de ses dépôts, ne dépassa pas de beaucoup, pendant la période 1804-1808, la somme de trois millions de livres.

Les avances faites à l'État ont dépassé, comme moyenne annuelle, les dépôts du Trésor :

de 1780 à 1784	de 4,841,000 livres.
1785 » 1789	» 2,335,000
1790 » 1796	» 5,664,000
1799 » 1803	» 5,364,009
1804 » 1810	» 4,146,000

« Cette faiblesse relative des avances faites au Gouvernement, conclut Tooke (1), annihile complètement la supposition généralement faite et sur laquelle on a bâti tant de raisonnements, comme sur un point hors de discussion, que la Banque d'Angleterre devint par l'*Act* de Restriction un simple instrument entre les mains du Gouvernement. Et soit que la modération du montant des avances résultât de la modération des demandes de l'État, soit qu'elle fût la conséquence des refus des directeurs de la Banque, une telle conduite, étant donné le montant de l'encaisse (2), tend à renforcer la présomption que le

(1) V. vol. IV, p. 96. Dans ce volume Tooke reprend avec quelque développement la question qu'il avait déjà traitée.

(2) La quantité de cette réserve prouve que la Banque avait l'intention de reprendre ses paiements, autrement à quoi aurait rimé l'achat de lingots, à 4 livres l'once d'or, qui eut lieu pendant l'année 1808.

Gouvernement et les directeurs étaient sincères lorsqu'ils déclaraient leur intention de reprendre les paiements en espèces ».

On voit ce qui reste des allégations des historiens et des économistes qui ont voulu faire de Pitt un Law plus heureux.

Nous allons voir quels ont été les fruits des émissions excessives auxquelles se laissa entraîner la Banque à partir de cette période. Mais auparavant il nous faudra indiquer les théories économiques écloses au contact de l'*Act* de Restriction. Car, quelque modéré qu'ait pu être l'usage que le Gouvernement a fait de cet *Act*, celui-ci n'en a pas moins affecté la vie économique du pays. Les troubles qu'il a causés éveillèrent la curiosité du public éclairé, et donnèrent lieu à la découverte de vérités qu'on ne faisait jusqu'alors que soupçonner.

Conséquences de l'Act de Restriction quant aux doctrines économiques. — Le côté théorique de la question fut discuté devant le Parlement d'une façon accidentelle et qui mérite d'être contée. L'*Act* de Restriction expirait en septembre 1802; six mois avant cette date la paix d'Amiens avait été conclue, et encore que la Banque se déclarât prête à reprendre ses paiements, sur l'avis d'Addington, Chancelier de l'Échiquier, le délai fut prolongé jusqu'à mars 1803. Les arguments apportés en faveur de cette mesure dénotent une ignorance complète de la matière. Addington proposait la prolongation de l'*Act* en se fondant sur le cours défavorable du change. « Il est hors de doute, dit-il, que le change est défavorable à ce pays-ci, que le commerce d'exportation reste stationnaire, et que tant que le change nous est contraire toute augmentation du numéraire circulant (*circulating*

cash) créerait une situation hautement défavorable au commerce général de ce pays ; pour ces derniers mois de grands achats de guinées en vue de l'exportation se sont produits ». Ce sont là précisément les raisons pour lesquelles un retour aux paiements en espèces devait avoir lieu sans délai. La raison de l'achat des guinées était la surabondance du papier ; le papier perdait de sa valeur comparé aux guinées, et, conséquence nécessaire, les guinées étaient exportées.

Malgré cela l'*Act* de Restriction fut prolongé jusqu'au 1^{er} mars 1803. Bien entendu le change ne s'améliora pas dans ce nouvel intervalle, et, partant des mêmes principes, Addington proposa une nouvelle prolongation ; il l'obtint et peu de temps après la guerre ayant de nouveau éclaté, il ne fut plus question de supprimer l'*Act* de 1797 qui resta en vigueur jusqu'en 1819.

Mais cette fois la prolongation ne fut pas votée sans débat. Fox fit remarquer (1) que cette façon de raisonner aboutissait à établir en axiome que toutes les fois que le change est contraire les paiements en espèces doivent être suspendus. « *Or, continua-t-il, il est même possible que l'état défavorable du change soit dû à cette même suspension de paiements.* En 1772 et 1773 il y avait une grande quantité de numéraire déprécié dans le pays, le change nous était contraire ; sitôt qu'une refonte fut opérée, le change nous redevint favorable. Il en est de même aujourd'hui, car le papier n'est pas beaucoup meilleur que de l'or altéré puisqu'il emporte les mêmes effets. Ne peut-on pas par conséquent espérer qu'étant donné que

(1) V. ce discours, *Parlementary History*, vol. 36^e et dernier, p. 1150-1153.

dans le cas précédent où les monnaies ayant été améliorées, le cours du change nous fut à nouveau favorable, une reprise des paiements en espèces aura les mêmes heureux effets (1). »

La doctrine insinuée ainsi par Fox fut exposée à la Chambre Haute avec beaucoup de talent et de clarté par Lord King qui, quelques mois plus tard (2), donna un excellent exposé des principes qui doivent régir la circulation fiduciaire. Selon lui (3) la seule limite naturelle et authentique de toute circulation fiduciaire non convertible, n'a de règle que la prudence des personnes chargées de l'émission. Déterminer la quantité des billets nécessaires à la circulation est dans tous les cas un problème difficile et délicat, seule une étude, très attentive, du prix des lingots et du cours du change est capable de donner un criterium exact de cette quantité. Dans le cas présent, il était évident, par suite du trouble existant dans le prix des lingots et le cours du change, que les directeurs avaient dépassé cette limite.

La question discutée devant le Parlement s'était déjà posée devant le public dans les conditions suivantes.

(1) V. p. 1153. C'était la première fois que les raisons du cours défavorable du change étaient exposées à la Chambre des Communes. On en a fait grand honneur à Fox, et ses biographies rappellent également qu'il fut également le premier à citer Adam Smith dans un débat parlementaire. Le malheur est que dans le premier cas il émettait des vérités sous une forme dubitative, et dans le second, il citait un ouvrage qu'il confessa plus tard n'avoir jamais lu. V. sur ce second point, le *Dictionary of National Biography*, au mot « Adam Smith ».

(2) Le 13 décembre 1803.

(3) V. *Parl. Debates*, vol. I, p. 1836.

Nous savons que jusqu'à la fin de 1799 le cours du change était favorable. Le prix de l'or s'était maintenu de son côté à 3 L. 17,6 l'once. Une mauvaise récolte et de grosses faillites à Hambourg ayant entraîné une grande exportation de numéraire suffirent à changer tout cela. Le prix des lingots (1) monta à 4 L. 5 sh. par once, et le change sur Hambourg tomba de 14 0/0 au dessous du pair, alors que les frais du transport du métal précieux n'excédaient pas 7 0/0.

Ces phénomènes ne peuvent s'expliquer que par la dépréciation du numéraire ; mais au moment où ils se produisirent leurs causes échappèrent complètement à un public stupéfié. Macleod (2) donne une bien fine analyse de cet état d'esprit. Nous avons vu, dit-il, que lors de la grande crise 1696-1697, il fut universellement reconnu, par le Parlement et les commerçants les plus éminents, que c'était le mauvais état des monnaies qui produisit la grande hausse du prix des lingots, et la grande baisse du change. En ce temps, les billets de banque n'étaient pas un étalon légal (*legal tender*) et on disait toujours d'eux, quand leur valeur courante différait de leur valeur nominale, qu'ils étaient dépréciés. On ne voit personne disant que c'étaient les billets qui dénotaient la valeur de la livre, et que les lingots avaient monté. Adam Smith mit en lumière le principe que les lingots comme marchandise ne sauraient avoir une valeur différente de celle des lingots

(1) L'exportation de l'or étant interdite, l'or en lingots pouvait seul, sauf la contrebande, servir aux opérations du dehors ; c'est donc sur sa valeur qu'il faut calculer le véritable état de la circulation extérieure.

(2) V. vol. II, p. 2-3.

en numéraire, sauf en cas de dépréciation des monnaies. Et Hume de son côté avait observé que le change ne pouvait que peu s'écarter du prix de transmission des espèces.

Ces idées étaient des vérités établies pour le cas de circulation métallique exclusive. Mais soudain un nouvel élément vint compliquer la question : on avait à compter avec une circulation fiduciaire non convertible ; quelles devaient être les règles applicables à cette nouvelle espèce de monnaie ?

La question ne se posa pas tout d'abord, car la résolution générale des négociants de la Cité de soutenir le crédit de la Banque, la décision du gouvernement d'accepter les billets de banque au pair en paiement des impôts, et les grandes précautions que prirent les directeurs pendant les premières années qui suivirent la restriction, éloignèrent l'idée généralement admise que, la suspension votée, les billets subiraient une forte dépréciation ; et, pour quelque temps, les billets circulèrent au pair.

Aussi ne fût-ce qu'après la crise de 1800 qu'on soupçonna cette grande vérité : que, sous une circulation métallique, si une détérioration des monnaies produit une hausse du prix marchand des lingots par rapport au prix de la monnaie et une baisse du cours du change ; de même, sous une circulation fiduciaire représentant seule la circulation métallique, si la valeur marchande du lingot excède la valeur de la monnaie et si le cours du change baisse au dessous du prix de la transmission des métaux précieux, ces excès peuvent provenir uniquement de la dépréciation de ce qui représente la circulation métallique. Par conséquent, toutes les fois que ces circonstances

se sont présentées, elles ont indiqué infailliblement que la circulation fiduciaire était dépréciée.

On ne sait exactement à qui il faut attribuer le mérite de la découverte de cette grande vérité. Walter Boyd fut certainement le premier à la proclamer dans sa lettre à Pitt (1). Boyd devina aux résultats produits par ce dernier, et encore que la quotité des émissions fût tenue secrète, qu'il devait y avoir un accroissement dans le montant des billets ; en réalité, quand son opuscule parut, en 1801, cet accroissement dépassait 3 millions de livres (2). La brochure de Boyd eut pour effet d'attirer l'attention sur ce point et sa brochure fut suivie par les ouvrages plus complets de Thornton et de lord King (3).

Une crise monétaire en Irlande devait bientôt fournir une bonne occasion pour contrôler et compléter cette théorie.

Crise monétaire en Irlande (4). — La Banque d'Irlande,

(1) *A letter to the right honourable W. Pitt on the influence of the stoppage of the issues in Specie, etc.*, ouvrage déjà cité plus haut.

(2) L'augmentation n'était pas très forte, mais le mécanisme de la circulation était si délicat que le moindre choc suffisait à le fausser.

(3) Nous avons souvent cité *An Enquiry into the nature and effects of the paper-credit* de Thornton. La brochure du Lord King, postérieure à ses discours, parut seulement en 1804 ; nous en parlerons tout à l'heure.

(4) M. Bastable a eu l'obligeance de me signaler un ouvrage de John Leslie Foster intitulé « *Essay on the Principle of Commercial Exchanges more particularly on the relations between England and Ireland* » (1804). Malheureusement le British Museum, qui contient d'autres ouvrages et discours de Foster, ne contient pas celui-là. On en trouvera une analyse dans le *Dict. of Polit. Economy*, t. II,

bien que le change fût favorable à ce pays et que l'or y fût abondant, reçut l'ordre de suspendre ses paiements par un *act* du Parlement irlandais, suivant de près l'*Act* de 1797, et dû uniquement à la manie d'uniformité.

Le change de Dublin sur Londres avait toujours été favorable à l'Irlande, et cet état de choses se maintint jusqu'en 1797. Puis la situation changea soudain, et une dépression progressive et continuelle se produisant, Lord Archibald Hamilton (1) constata que cette dépression coïncidait avec l'augmentation des émissions de la Banque d'Irlande : celles-ci qui étaient de 600.000 livres en 1797, étaient maintenant de 2.700.000 (2). De plus, entre Dublin et Belfast, cités distantes de 100 milles l'une de l'autre, il y avait une différence de 10 0/0 quant au change et le change sur Londres était de 20 0/0 défavorable à Dublin. En même temps, le prix de l'or augmentait et les guinées ne pouvaient être achetées qu'avec une prime de 2 sh 6 d.

Un Comité d'enquête sur l'état de la *currency* irlandaise (3) fut nommé. Il comprenait les principaux hommes d'État du temps, il est le premier comité nommé par le

p. 121. L'ouvrage de Dillon (*History of Banking in Ireland*) ne contient rien d'intéressant sur notre crise.

(1) V. *Parliamentary Debates* du 13 février 1804, sur l'*Irish Restriction Bill*, p. 1082-1098.

(2) V. p. 1083.

(3) Il n'y a pas de mot français correspondant exactement au mot *currency*, terme qui comprend aussi bien la circulation métallique que la circulation fiduciaire. — M. Raffalovich a traduit *The History of the Currency*, de Shaw, sous ce titre « *Histoire de la Monnaie* ». Michel Chevalier proposait le mot numéraire. Mais ce mot me semble s'être cristallisé et n'être pas susceptible d'une interprétation plus large, aussi me suis-je généralement servi du mot « circulation », tout en étant sensible aux inconvénients qu'il présente.

Parlement britannique pour faire une enquête sur la circulation fiduciaire.

Opinions des Directeurs de la banque d'Irlande. -- Parmi les témoins entendus par le comité étaient Mess. Colville et d'Olier, directeurs de la Banque d'Irlande. Le premier expliqua l'augmentation des émissions par l'état contraire du change; la monnaie du pays était exportée pour solder les différences, et il fallait par conséquent suppléer par du papier à la diminution de l'or. Il ne croyait pas que l'extension des émissions fût une cause de la baisse du change; bien au contraire, car le papier remplaçant l'or permettait à celui-ci d'être exporté, et par conséquent était une raison évidente et certaine (*a clear and decided cause*) pour empêcher le change d'atteindre un degré plus bas.

Son collègue partageait complètement ses vues. En ce qui concerne la dépréciation des billets, ils furent d'avis que, pour qu'on pût dire la circulation fiduciaire dépréciée, il fallait d'abord qu'elle fût démontrée être un fardeau pour les porteurs de billets, et tel eut été le cas si ceux-ci avaient cherché à se débarrasser par des contrats exceptionnels; pour eux, l'achat d'or à prime était l'effet et non la cause du change, et par conséquent n'était pas une preuve de la dépréciation prétendue. Et pour les deux directeurs, l'unique cause du cours du change, tenait à une balance de commerce défavorable, c'est-à-dire à ce fait que l'Irlande devait plus d'argent qu'elle n'en pouvait payer.

Or, la base même de leur argumentation était fausse. L'enquête ouverte par le Comité prouva que la balance de commerce, loin d'être défavorable à l'Irlande, se soldait par un bénéfice, et que dans la seule partie de l'Irlande

(Belfast) où le papier monnaie était sous le coup d'un véritable ostracisme, le change était défavorable à la Grande Bretagne.

En somme une opinion qui devait bientôt triompher en Angleterre, commençait à avoir cours en Irlande; elle peut se résumer ainsi : on ne doit pas parler de la dépréciation du papier ; le papier n'est pas déprécié, c'est le prix de l'or qui a augmenté (1).

Quant à la réglementation des émissions, les directeurs de la Banque d'Irlande émirent cette théorie, reprise plus tard par les directeurs de la Banque d'Angleterre : « que la ligne de conduite, en pareille matière, doit différer selon que la circulation était convertible ou non » ; que dans le premier cas ils devaient régler leurs émissions sur le prix des guinées et le change sur Londres, et qu'en face d'une demande extraordinaire de guinées, ou d'un change contraire, les émissions doivent être diminuées, afin d'arrêter le drainage du numéraire.

(1) Cette opinion fut fortement combattue par M. Marshall, inspecteur général des douanes à Belfast. Celui-ci montra que chez les changeurs à Dublin, une guinée valait une guinée plus 2 sh. 2 d. en papier, qu'on obtenait une lettre de change de 100 livres sur Londres en la payant 106 livres en or ou en billets de banque d'Angleterre, alors qu'il fallait la payer 116 livres en papier Irlandais, et que cette différence était remarquable dans l'achat de n'importe quelle marchandise. Si cette baisse de 10 à 12 0/0 dans les prix était due à l'augmentation du prix de l'or, cet état de choses aurait dû attirer l'or anglais, qui n'aurait pu demeurer dans un pays où sa valeur était restée stationnaire. De plus les billets de banque, issus au pair avec le numéraire, auraient dû augmenter *pari passu* avec lui de façon à ce qu'on pût les échanger l'un contre l'autre. En cas contraire, il y avait baisse dans leur valeur originale, et par conséquent dépréciation.

Mais en cas de circulation non convertible, la ligne de conduite changeait. Une banque, dirigée prudemment, pouvait émettre des billets en proportion des demandes à elles adressées, et sans considération pour le cours du change et le prix des guinées ; pourvu toutefois que les billets fussent émis en échange de valeurs sérieuses et convertibles, tels des effets de commerce de solidité indubitable, payables à des périodes déterminées et fondés sur des opérations vraiment commerciales.

Le Comité, après de longues études, conclut à la dépréciation du papier, et à l'absurdité de la théorie d'après laquelle l'or aurait augmenté de valeur. Le rapport ajoute que les variations normales du taux du change ne pouvaient excéder celles du prix du transport des lingots d'un pays à l'autre, et que par conséquent toute augmentation, supérieure à ce prix, devait avoir d'autres raisons. A ce propos, le rapport signale l'augmentation énorme des émissions irlandaises qui, depuis l'*Act* de Restriction n'avaient plus pour frein la convertibilité des billets.

Le Comité, après quelques remèdes secondaires, notamment l'assimilation des *currencies* anglaise et irlandaise (1), recommanda aux directeurs de régler dorénavant leurs émissions sur le prix des guinées et le change extérieur.

La présentation du rapport sur la circulation irlandaise ne semble pas avoir excité un bien grand intérêt, et il eut peu de conséquences.

Il fut bien interdit, en 1805, d'émettre en Irlande des

(1) Les billets de banque d'Irlande devaient être payables en billets de banque d'Angleterre, et la Banque d'Irlande avait à établir un fonds à Londres dans ce but.

billets inférieurs à une livre, mais, en 1809, une proposition de M. Parnell pour l'assimilation des *currencies* anglaise et irlandaise, fut rejetée sans discussion. D'ailleurs le rapport lui-même ne fut pas imprimé avant 1826. Il dut cependant être communiqué à la Banque d'Irlande, et paraît avoir eu quelques effets sur elle, car pendant les mois de mai, juin et juillet 1804, les directeurs diminuèrent leurs émissions de 3 à 2 millions $1/2$, et le change s'en ressentit : mais l'amélioration fut brève car dès les mois suivants les directeurs revinrent à leurs anciens errements.

A quelque temps de là, Fox profita de la déclaration d'Addington, à savoir qu'une émission de billets excessive aboutissait à leur dépréciation, pour le féliciter (1), et proclamer hautement que la Chambre n'entendrait plus cette opinion fantastique *que le papier n'était pas déprécié, mais la valeur de l'or augmentée* (2).

(1) A noter d'ailleurs qu'Addington continuait à professer que c'était une hérésie de croire que la dépréciation du papier pouvait avoir un effet quelconque sur le change.

(2) V. sur cette question des doctrines écloses au contact de la loi de 1797. *Thoughts on the Restriction of Payments in Specie at the Banks of England and Ireland*, par Lord King 1804.

Lord King à propos de la crise irlandaise, exposa, avant Ricardo, la véritable méthode pour prouver la dépréciation d'une circulation fiduciaire : « Une augmentation du prix de l'or au-dessus du prix de la monnaie et une chute du cours du change au-dessous du coût de l'expédition des lingots d'une place à l'autre, sont la preuve et la mesure de la dépréciation du papier-monnaie. » La brochure de lord King est suivie d'un appendice fort utile donnant le cours du change avec Hambourg, Paris, et Dublin ainsi que le prix du *Standard silver* depuis 1789.

Cet ouvrage, supérieur à ceux de Boyd et de Thornton, a été depuis éclipsé par la brochure de Ricardo ; « *The high price of Bullion a*

Nous allons voir comment cette prophétie allait se réaliser.

proof of the depreciation of Money », 1810. Ce dernier ouvrage parut d'abord sous forme de lettres dans le *Morning Chronicle*. La première y fut insérée dans le numéro du 9 septembre 1809. V. édit. des œuvres de Ricardo par Mac Culloch en un volume. p. 261 290. V. aussi de Ricardo, sur le même sujet et dans la même édition : A *Reply to M. Bosanquet's practical Observations*, p. 303-360.

CHAPITRE V

LE BULLION COMMITTEE ET LE BULLION REPORT

A. — Nomination du « Bullion Committee ».

Nous avons vu ainsi comment la Banque d'Angleterre pendant les premières années qui suivirent l'*Act* de Restriction avait évité la folie des émissions excessives. La prudence des directeurs, la modération des demandes gouvernementales, la sagesse et le patriotisme du monde commercial, tout avait contribué à éviter aux billets anglais le sort des émissions irlandaises. Des billets de banque non convertibles circulaient au pair, et le plus fameux des économistes français a pu dire avec raison que c'était là une des plus belles expériences qui aient été tentées en économie politique. Cette situation si belle se maintint même après la mort de Pitt, mais elle ne lui survécut pas longtemps ; une série d'événements politiques, et un changement dans la ligne de conduite de la Banque, suffirent à la transformer du tout au tout.

La transformation commença avec les décrets de Berlin et de Milan. Ces mesures eurent pour effet de fermer à

l'Angleterre tous les ports d'Europe, sauf ceux de Suède. L'Angleterre y répondit par une série de mesures de même nature, dont l'effet fut l'interdiction d'une foule de produits français ou provenant des pays sous l'influence directe de la France, telles la laine d'Espagne et les soieries italiennes, et partant l'éclosion de spéculations sur tous ces produits. De plus, l'atteinte que toutes ces mesures portaient au droit des neutres, faillit amener un conflit avec l'Amérique ; et la perspective de cette nouvelle guerre donna lieu à une hausse artificielle des prix des produits américains, notamment ceux du tabac et du coton.

La spéculation, favorisée par la rareté des produits, se développa encore davantage sous l'influence des faits suivants : L'entrée des Français en Portugal puis en Espagne, en donnant l'indépendance de fait aux colonies de ces deux États, ouvrit aux produits anglais les ports de l'Amérique du Sud qui, jusqu'alors, leur étaient rigoureusement fermés. C'était un large champ ouvert à la spéculation ; elle s'y précipita sans hésiter. Bientôt on assista à une nouvelle édition des événements de 1720. Des sociétés par action de tous genres, ayant pour objet la construction de canaux et de ponts, la création de compagnies d'assurances ou de brasseries, et toutes les autres opérations qu'on peut imaginer, surgirent de toutes parts. La Banque d'Angleterre, au lieu de servir de frein modérateur, encouragea sans mesure la fièvre du jour. Sir Fr. Baring déclara, dans sa déposition devant le *Bullion Committee*, que depuis la restriction il connaissait plusieurs employés qui, selon la forte expression anglaise, ne valaient pas 100 livres (not woth L. 100), qui s'étaient établis marchands et à qui la Banque ouvrait des crédits de 5 à 10 mille livres ; crédits qui ne correspondaient pas aux exigences

réelles du commerce et qui n'auraient pu être ouverts, si la suspension des paiements n'avait pas eu lieu.

La valeur du papier escompté par la Banque, en 1795 de 2,946,500 liv., était de 15,475,700 en 1809, et de 20,070,000 en 1810. Ce n'était pas tout. Concurrément avec la manie de spéculation, s'étaient développées les Banques provinciales qui, comme avant 1793, inondaient le pays de leurs billets. Le nombre de ces Banques réduit en 1797 à 270, était en 1808 de 600, et bientôt il allait être de 721. C'est à ce dernier chiffre qu'il se montait, quand le *Bullion Committee* fut nommé deux ans plus tard. En cette même année 1810, la Banque d'Angleterre avait émis des billets pour 21,000,000 liv., et les émissions des Banques provinciales semblent, d'après les meilleurs calculs, avoir excédé ce chiffre et atteint celui de 30 millions.

A cette augmentation, sans fondement légitime, de la circulation fiduciaire, allait correspondre deux phénomènes déjà constatés en Irlande en 1804, la hausse du prix de l'or et la baisse du change. Ces deux phénomènes prenant des proportions inquiétantes, le prix des guinées avait atteint 26 ou 27 sh., M. Horner demanda le 1^{er} février 1810 des explications au gouvernement. A la suite de ce discours, la Chambre décida d'ouvrir une enquête pour rechercher les causes de la hausse du prix des lingots, et le fameux *Bullion Committee* fut chargé de ce soin.

Le *Bullion Committee* comprenait les personnes les plus compétentes du Parlement, Mess. Baring, Huskisson, Horner, Foster, etc., mais il comprenait moins d'illustrations politiques que le Comité de 1804, avec lequel il n'avait que deux membres communs Mess. Sheridan et Foster.

B. — Le Bullion Report.

Le rapport du comité, œuvre de Horner, Huskisson, et Thornton, est resté fameux sous le nom de *Bullion Report* (1).

Macleod (2) remarque, avec raison, que quoique le *Bullion Report* ait fait beaucoup de bruit, et ait effacé le souvenir du rapport de 1804, les deux rapports portent sur des faits similaires, émettent les mêmes principes, et aboutissent à des conclusions identiques.

Le plus grand succès du dernier en date de ces deux rapports tient probablement à ce que celui de 1810 touchait à des intérêts plus généraux, et qu'il était rédigé dans une forme plus scientifique et dans un style plus littéraire. Outre les ressemblances indiquées, il faut noter encore l'analogie qui existe entre les témoignages recueillis dans les deux enquêtes. Dans l'une et l'autre les témoins consultés appartenaient aux quatre mêmes catégories. C'étaient : 1^o les directeurs de la Banque ; 2^o des banquiers privés ; 3^o des commerçants ; 4^o des témoins indépendants. — De plus les témoignages des directeurs de la Banque et des marchands (3) anglais correspondent

(1) V. ce rapport avec les minutes des dépositions dans *Parl. Debat.*, vol. XVIII, part. VII^e.

(2) V. la magistrale analyse du *Bullion Report* donnée par cet auteur, *op. cit.*, n^o 58-80.

(3) Les marchands avaient quelque intérêt à voir triompher la doctrine des directeurs, car il leur était naturel qu'ils tinssent à voir leurs effets escomptés en aussi grand nombre que faire se pourrait ; or, il y avait beaucoup moins de facilités à ce point de vue, quand existait la convertibilité des billets.

à ceux donnés à leurs confrères irlandais en 1804 ; ils soutenaient comme eux que le prix de l'or avait augmenté et que le papier n'était point déprécié, et partageaient la même théorie quant à la régularisation des émissions et tous les autres points en controverse.

Objet du débat soumis au « Bullion Committee ». — Quel était l'objet du débat que le *Committee* avait à trancher ?

Le voici. On était d'accord sur trois points de fait, à savoir : 1^o qu'alors que le prix des lingots d'or devait être de trois livres 17 sh. 6 d. par once, leur prix marchand avait atteint quatre livres dix shillings ; 2^o que le cours du change avait baissé au dessous du pair, 14 0/0 sur Paris, 9 0/0 sur Hambourg et 7 0/0 sur Amsterdam ; 3^o que tandis que les émissions des billets augmentaient le numéraire disparaissait. — Mais on était loin de s'entendre sur les causes de ces événements, et la controverse portait principalement sur quatre points que nous allons reprendre successivement :

1^o Sur le point de savoir si les billets étaient dépréciés, ou si au contraire le prix de l'or avait réellement augmenté ;

2^o Sur celui de savoir si l'augmentation des émissions avait quelque influence sur le cours du change ;

3^o Sur l'effet qu'une diminution des émissions pourrait avoir sur le prix de l'or et le cours du change ;

4^o Sur la conduite à tenir quant à la régularisation des émissions.

Tels sont les quatre points qui firent l'objet de l'Enquête du *Bullion Committee* et des Conclusions du *Bullion Report*.

§ 1. — *De la dépréciation des billets.* — La situation

de l'Angleterre en 1810 était exactement celle de l'Irlande en 1804, sauf un point. En Irlande, les billets de banque étaient manifestement dépréciés ; il y avait deux prix dans le commerce : l'un en billets, l'autre en numéraire, et il y avait des boutiques où les guinées étaient vendues pour des billets de banque de valeur nominale supérieure. En Angleterre tel n'était pas le cas (1), en partie parce que les billets de banque étaient reçus à leur valeur nominale, et beaucoup parce que le fait de vendre des guinées à plus de 21 sh. constituait un délit, et que cette disposition de la Loi n'était pas restée lettre morte ; vers cette époque un individu nommé Young (2) faillit en subir l'application. Sans ce fait il y aurait eu deux prix pour toutes choses comme il en était en Irlande. Aussi nul ne payait des lingots en guinées mais seulement en papier.

A cela près, la question restait entière, et la théorie de la non dépréciation des billets conservait des partisans nombreux et convaincus. L'un deux, M. Chambers, notable commerçant, la défendit avec une habileté singulière (3).

(1) Du moins en général, car lors des débats sur le *Bullion Report* beaucoup de députés citèrent des cas où le fait s'était produit. V. plus bas p. 324.

(2) Quelque temps après, la Cour des *Common Pleas* cassa le jugement prononcé contre Young et déclara que le fait de vendre des guinées à prime ne constituait pas un délit. Du reste, le seul résultat qu'on obtint en ressuscitant un statut oublié, fut de faire transformer les guinées en lingots. Ceci était bien défendu par la loi, mais donnait un bénéfice de 12 sh. par once, et le public préférait encourir une pénalité, plutôt que d'échanger ses guinées contre du papier. Si bien que les guinées disparurent et le public n'eut guère l'occasion de violer la loi en établissant deux prix pour les marchandises.

.. (3) V. *loc. cit.*, p. CCCXC.

M. Chambers reconnaissait volontiers que le cours forcé avait un effet sur le change, mais il ne considérait pas comme possible qu'une circulation non forcée fût excessive : il n'y a pas cours forcé tant que le papier est accepté volontairement et il n'en est ainsi qu'autant que le papier n'est pas déprécié. De même si M. Chambers reconnaissait qu'une augmentation excessive de la circulation métallique, par exemple à la suite de la découverte de nouvelles mines, avait pour conséquence la hausse du prix de toutes les marchandises, il se refusait à concevoir les effets analogues d'une augmentation excessive de la monnaie fiduciaire. Celle-ci conservait son plein crédit, car, disait-il, la monnaie fiduciaire ne peut être augmentée au delà des besoins du public, autrement celui-ci se refuserait à échanger tout article de quelque valeur contre un morceau de papier.

Plus loin M. Chambers, pressé de questions, fut obligé de reconnaître que, selon l'étalon fixé par la Monnaie, on pouvait avoir 5 dwts (1) 3 grains pour un billet d'une guinée, alors que sur le marché on n'avait pour ce prix que 4 dwts 8 grains, et dès lors le billet de banque n'était pas échangeable contre ce qu'il représentait d'or. Mais le témoin, qui ne s'embarrassait pas pour si peu, déclara qu'il ne considérait pas que l'or fût un étalon supérieur (*fairer Standard*) pour le prix des billets de banque à l'indigo ou au drap.

On pouvait répondre à M. Chambers qu'un billet de Banque était une promesse de payer un poids déterminé d'or de qualité déterminée, mais qu'il ne pouvait prétendre représenter une quantité quelconque d'indigo ; dès lors, du

(1) *Dwt* est une abréviation des mots *penny-weight*.

moment qu'il ne valait pas les 5 dwts 3 grains de *Standard gold*, il était déprécié. La véritable erreur de Chambers, et de tous ses coreligionnaires, était d'être arrivé à croire que la monnaie fiduciaire est la mesure réelle de tous les biens, et que l'or est seulement une de ces marchandises dont la valeur est mesurée en se reportant à l'étalon invariable et universel.

C'est l'idée qu'a ridiculisée si éloquemment Canning et dont le *Bullion Report* a bien montré le peu de fondement. D'après ce rapport l'idée que le prix marchand de l'or a pu dépasser le prix de la monnaie provient d'un malentendu. L'or était dans ce pays la mesure des valeurs. Les marchandises étaient considérées bon marché selon qu'elles étaient échangées contre plus ou moins d'or. *Mais une quantité donnée d'or ne pouvait jamais être échangée pour une quantité supérieure de métal de même qualité* (1), excepté quelque différence tenant à des causes accessoires (2). Une once de *Standard gold* ne pouvait

(1) P. CCIX.

(2) Cette différence variera notamment selon la commodité qu'il y aura à posséder des lingots ou du numéraire. Le rapport donne aussi d'autres causes de cette différence, la détérioration des monnaies, le retard apporté à la frappe des lingots, l'obstruction à l'exportation, ces deux dernières causes occasionnant une différence de près de 5 1/2 %. Aucune de ces causes n'existe à Hambourg quant à l'argent, l'étalon étant un poids régulièrement fixé d'argent, d'une *standard finess*, et nul empêchement n'étant porté à l'exportation. En Angleterre, conclut le rapport, la différence n'avait jamais excédé 5 1/2 %, tant que la Banque payait en or, et que la monnaie était de poids. Cette différence aurait été plus grande dans les pays où la monnaie impose des frais de fabrication du numéraire, mais en Angleterre on subit seulement une perte d'intérêt proportionnelle au temps pendant lequel l'or est retenu à la Monnaie.

jamais atteindre au marché plus de 3 L. 17 sh. 10 1/2 d., à moins que 3 L. 17 sh. 10 1/2 d dans notre numéraire ne valussent moins qu'une once d'or.

Depuis la suspension des paiements en or cependant, l'or avait cessé dans une certaine mesure d'être la mesure des valeurs et il n'y avait d'autre étalon que le médium circulant, émis en partie par la Banque d'Angleterre et en partie par les banques provinciales, médium dont la valeur variait seulement selon sa quantité. Il était hautement désirable que la valeur du *médium* circulant fût conforme à l'étalon réel et légal, l'or.

Finalement, le *Bullion Report* comparant la situation d'une monnaie métallique dépréciée, à celle d'une circulation fiduciaire inconvertible et excessive, montre que ces deux circulations produisent les mêmes effets : la hausse du prix de toutes choses y compris l'or, et la baisse du change sur tous les pays, sauf ceux ayant une circulation également dépréciée.

§ 2. — *De l'effet qu'une augmentation des émissions peut avoir sur le cours du change* (1). — Le rapport, pour faire la preuve de cet effet, commence par poser en règle indiscutable que la différence du change entre deux pays ne peut dépasser les frais de transport, soit le fret et l'assurance. Les risques de la guerre pouvaient certes augmenter ces frais. Mais des témoignages recueillis il résultait que la dépense totale de l'envoi des lingots en Hollande ne dépassait pas 7 0/0, et celle de l'envoi des lingots à Paris était encore moindre. Or, la dépression avait été de 20 0/0, comment expliquer cette baisse de 13 0/0 indépendante de celle causée par les frais de

(1) P. CCXV-CCXXVII.

transport? Uniquement par la dépréciation de la circulation.

On avait prétendu, il est vrai, que cette hausse provenait d'une demande d'or sur le continent. Mais en ce cas le prix de ce métal aurait dû monter également sur les marchés continentaux et il était prouvé que cette hausse n'existait point.

Un témoin qui déposa à deux reprises sous le nom de *a Continental merchant* (1), montra, sur cette question de l'influence des émissions sur le change, des connaissances que ses collègues anglais auraient pu envier. Pour lui la balance du commerce étant considérablement en faveur de l'Angleterre (2), la baisse du change ne s'explique que par des émissions excessives. « Cet effet des émissions excessives est, dit-il, un fait constant; il s'est produit encore l'été dernier (été 1809) en Autriche, où à la suite d'émissions excessives le cours du change sur l'Angleterre tomba de 50 0/0 plus bas qu'il n'était auparavant et l'or passa de trois à quatre fois sa valeur nominale. »

§ 3. — *De l'effet qu'une diminution des émissions pouvait avoir sur le prix de l'or et le cours du change.* — Il est facile de deviner, d'après ce qui précède, que

(1) V. ces dépositions dans *Parliamentary Deb.*, t. XVII, partie 8^e, p. 325 et 354.

(2) Voici quelques chiffres empruntés au *Bullion Report*, p. CCXIII. La balance du commerce avait été favorable à l'Angleterre en

1805	pour	6.616.000	livres.
1806	»	10.437.000	»
1807	»	5.566.000	»
1808	»	12.481.000	»
1809	»	14.834.000	»

pour les directeurs de la Banque l'effet d'une pareille mesure serait nul. Il est clair que du moment que l'on n'accorde aucun effet à l'augmentation des émissions, on ne saurait en accorder un à leur diminution.

Il est pourtant facile d'apercevoir que la diminution du papier augmenterait sa valeur vis-à-vis de tous les autres biens y compris l'or. Et comme le prix de l'or sur le marché était déterminé seulement par rapport au prix payé en billets de banque et non en guinées, il est évident qu'une réduction de la quantité de papier aurait réduit le prix de l'or exprimé en papier et rapproché la valeur réelle des billets de leur valeur nominale. En rehaussant ainsi la valeur de la circulation, on devait, si la diminution était suffisamment effective, rehausser le change au pair et ramener l'or dans la circulation. A ces considérations théoriques, le *Bullion Report*, poursuivant l'assimilation entre une circulation métallique et une circulation fiduciaire, également dépréciées, adjoignait, entre autres, l'exemple historique de la crise de 1696-1697, quand une refonte du numéraire eut pour effet d'abaisser le prix des lingots et de ramener au pair le cours du change.

§ 4. — *Sur la conduite à tenir quant au règlement des émissions. Et spécialement sur le point de savoir si cette conduite devait être différente selon que les billets étaient convertibles ou non* (1). — Pour les directeurs, depuis la restriction, il n'y avait plus nécessité de régler les émissions sur le prix des lingots et le cours du change, le seul critérium étant la demande d'escompte. Les directeurs (2) et plu-

(1) V. *Bullion Report*, p. CCCXXVIII et suivantes.

(2) V. notamment les dépositions de MM. Whitmore, ancien gouverneur et Pearse, alors gouverneur de la Banque.

sieurs marchands se montrèrent très anxieux d'établir une doctrine de la vérité de laquelle ils étaient convaincus, à savoir qu'il ne saurait y avoir excès d'émission, tant que les avances consistaient en escomptes d'effets de solidité commerciale certaine, résultant de véritables transactions et payables à des périodes courtes et déterminées.

Le *Bullion Committee* s'est attaché à combattre cette théorie déjà développée par les directeurs de la Banque d'Irlande. D'après son rapport, l'erreur fondamentale gît dans le fait de ne pas distinguer entre une avance de capital aux marchands et une addition de monnaie à la masse du médium circulant. Si on ne considère que l'avance de capital faite à ceux qui sont prêts à en faire un emploi judicieux et productif, il est évident qu'il n'est d'autre limite que celle imposée par les moyens du prêteur et sa prudence dans le choix des débiteurs. Mais dans l'état présent, cette avance constitue en même temps une augmentation du médium circulant. Dans le cas de l'avance par l'escompte d'un billet, c'est incontestablement tant de capital, tant de pouvoir d'achat placé entre les mains du marchand qui reçoit les billets; et si ces mains sont sûres, l'opération dans sa première phase est utile au public. Mais aussitôt que le marchand a échangé les billets en question contre quelque autre article, les billets tombent dans la circulation et constituent une augmentation d'autant de la masse du numéraire. Une telle addition a pour effet nécessaire de diminuer la valeur relative de ce numéraire, et comme les billets, étant inconvertibles, ne pourront pas retourner à la Banque par le libre jeu des lois économiques, l'augmentation continuera à exister jusqu'à ce qu'enfin la Banque ait touché

le montant des effets primitivement escomptés. Mais avant que ces billets soient ainsi rentrés à la Banque, de nouvelles émissions auront neutralisé par avance les bons effets que leur rentrée aurait pu avoir. Et ceci sera vrai pour chaque avance successive. Si les escomptes vont en augmentant, le montant de papier-monnaie qui dépasse les besoins du public ira également en augmentant et le prix des marchandises subira lui aussi une augmentation parallèle.

Le rapport donne ensuite différentes statistiques sur le montant des billets en circulation à différentes périodes. Mais il ne considère pas que le montant des billets peut servir de critérium sur le point de savoir s'il est ou non excessif. Des situations commerciales différentes exigeaient des quantités différentes de billets. L'état du crédit public était aussi à considérer et différentes méthodes, économisant l'usage de la monnaie, pouvaient beaucoup influencer sur la quantité nécessaire. *Le seul vrai criterium devait être trouvé dans l'état du change et le prix des lingots.*

Conclusions du « Bullion Report ». — Le rapport conclut en déclarant : qu'en ce temps existait une circulation fiduciaire excessive dont les symptômes incontestables étaient le haut prix du numéraire, et la grande dépression du change ; que cet excès devait être attribué à la suppression de tout contrôle sur les émissions de la Banque, et qu'on devait par suite beaucoup regretter que l'Act de Restriction, qui ne devait avoir qu'une durée temporaire, eût subsisté comme une mesure permanente de guerre.

Les conséquences désastreuses de l'état de choses existant étaient trop connues pour que leur description fût nécessaire, et il était plus que probable qu'elles iraient en

augmentant ; l'intégrité et l'honneur du Parlement exigeaient donc que cet état de choses prît promptement fin.

La continuation en impliquait pour le Parlement la tentation d'avoir recours à une dépréciation de la monnaie par une altération du titre, chose que bien des gouvernements firent dans des circonstances analogues et qui semble un remède tout prêt. Mais ce serait une brèche à la foi publique et aux premiers devoirs du gouvernement que d'abaisser l'or à la valeur du papier, au lieu de rehausser le papier au titre légal de l'or. Quelques-uns proposaient de remédier au mal, par une limitation légale du montant des émissions de la Banque, mais ces mesures étaient vaines car la proportion nécessaire ne pouvait jamais être fixée, et si elles étaient votées ces mesures pouvaient de beaucoup aggraver les inconvénients d'une pression temporaire, et en tout cas cette intervention serait incompatible avec les droits de propriété commerciale.

Le seul remède efficace et convenable était la reprise des paiements en espèces. Mais cette opération étant des plus délicates, son exécution devait être laissée à la prudence de la Banque. Le Parlement devait en fixer seulement l'époque, et laisser à la Banque l'application des détails. En tout cas, le comité estimait que pour mener l'opération à bon port un délai de deux ans était nécessaire et suffisant.

Tel est le *Bullion Report* ; il donna naissance à toute une littérature économique (1), et provoqua de longs dé-

(1) Cette littérature est fort abondante, et ce serait une étrange entreprise que de vouloir l'étudier avec quelque détail. Le travail que nous avons fait pour la littérature qui a préconisé la création d'une

bats devant le Parlement. Il convient de dire quelques mots de ceux-ci. Nous nous garderons d'ailleurs de nous livrer à une analyse détaillée de tous les discours prononcés, et nous ne citerons que ceux d'entre eux qui touchent à des points non encore abordés.

C. — Discussion du « Bullion Report » devant la Chambre des Communes.

Le rapport fut déposé par Horner le 9 juin 1810. Il ne fut formellement pris en considération que le 6 mai 1811. — Le débat fut ouvert par M. Horner qui prononça un fort long discours (1), qu'on lira encore aujourd'hui avec plaisir et intérêt; il y développa les arguments sur lesquels nous nous sommes suffisamment étendus, et conclut en soumettant au vote de la Chambre une série de résolutions, que le lecteur trouvera en note (2), et qui sont

banque serait presque impossible ici. Aussi bien l'étude des brochures publiées vers 1810 ne nous apprendrait rien de nouveau; elles ne font que ressasser des arguments connus. La plus habile des critiques dirigées contre les principes du *Bullion Report* est celle de M. Bosanquet, qui a fort bien ordonné des arguments déjà présentés, dans ses *Practical Observations on the Report of the Bullion Committee*. Cette brochure est restée fameuse moins pour son mérite intrinsèque que pour la foudroyante réplique qu'elle s'est attirée de la part de Ricardo. V. *Reply to M. Bosanquet's Practical Observations*.

(1) Ce discours dura trois heures, on le trouvera dans *Parl. Deb.*, vol. XIX, p. 799-832.

(2) V. p. 830-32. Les 7 premières se réfèrent à l'étalon légal du pays. 8^o Que les billets de banque étaient des stipulations de payer sur demande le nombre de l. st. spécifié par eux. 9^o Que quand le Parlement passa l'*Act* de restriction, il n'entendait pas altérer la valeur

sensiblement la mise en articles des conclusions du *Bullion Report*.

M. Rose répliqua longuement (1) à M. Horner et développa des arguments qui pour être en sens contraire ne nous sont pas moins familiers.

Le débat devient singulièrement plus intéressant avec l'apparition de M. Henry Thornton, qui prononça le discours (2) de beaucoup le plus original que la Chambre ait entendu sur le sujet. Pour lui, la grande question, en controverse, était celle de savoir si les émissions de la Banque doivent être réglées sur le prix de l'or et le cours du change, et si les émissions excessives pouvaient avoir quelque effet sur ceux-ci. Il s'attacha à démontrer l'affirmative d'abord en développant à son tour les principes du *Bullion Report* ; et ensuite, à l'aide de nombreux exemples historiques. Il proposait surtout le cas de la Banque de France comme une illustration remarquable de sa thèse (3). La Banque de France ne pouvait, selon ses

de ces billets. 10° Que malgré cela ils étaient depuis longtemps au-dessous de leur valeur légale. 11° Que cette baisse était causée par l'augmentation excessive des émissions de la Banque d'Angleterre, aussi bien que des banques provinciales. 12° et 13° Que l'extraordinaire dépression du change était due en grande partie à la dépréciation de la monnaie de ce pays. 14° Que durant la suspension les Directeurs de la Banque devaient régler leurs émissions sur le prix des lingots et le cours du change. 15° Que la seule méthode pour conserver à la circulation fiduciaire sa valeur originelle était de la rendre payable sur demande. 16° Que les paiements en espèce devaient être repris dans un délai de deux ans.

(1) V. p. 833-895.

(2) V. p. 895-919.

(3) V. p. 907. V. en outre sur les causes de la crise de 1805 le rapport de Dupont de Nemours, spécialement les pages 48-55. Edition de

statuts, consentir un emprunt au gouvernement, qui fut forcé en 1805, année de la reprise des hostilités, de s'adresser à divers banquiers et commerçants ; ceux-ci furent obligés de fabriquer entre eux des effets pour le montant de la somme demandée, et firent ensuite escompter ces effets à la Banque, qui devint ainsi le prêteur réel. La conséquence de ces transactions fut une augmentation énorme du papier de la Banque de France. Un drainage de numéraire s'ensuivit ; et les diligences transportaient dans les départements le numéraire que la Banque était continuellement obligée de faire revenir à grands frais. Elle fut enfin forcée d'arrêter ses paiements, et vit ses billets subir 10 0/0 d'escompte. Le cours du change subit presque immédiatement une baisse analogue. Ce fut alors que la Banque, sur les conseils de Dupont de Nemours (1), rapporteur d'un comité spécial, restreignit ses émissions. Dans un délai de trois mois, les paiements reprirent comme par le passé, et le change fut rectifié.

Un autre cas fort intéressant, analogue au cas de l'Angleterre, était celui de la Suède. Thornton (2), après avoir donné une idée du régime des banques dans l'État

Londres 1811. Consultez aussi l'ouvrage plus récent de M. V. de Swarte « *Les vingt premières années de la Banque de France* », p. 18 et suivantes. (Note de l'auteur.)

(1) Voici les propres paroles du rapporteur. « Il faut resserrer l'escompte aussitôt que l'on s'aperçoit qu'il se présente à la caisse plus de billets à réaliser en argent que de coutume. Qu'est-ce à dire que ces demandes d'argent ? Qu'il y a sur la place plus de billets que les affaires présentes n'en exigent. Et comment y pourvoir ? En diminuant leur quantité par un retrait plus fort que l'émission nouvelle. — Le titre exact du rapport est « *Sur la Banque de France et les causes de la crise qu'elle a éprouvée* ».

(2) V. p. 910-911.

Scandinavie, montra que, quoique à la suite d'une suspension des paiements en espèce, le papier subit une dépréciation de près de 70 0/0, le public suédois n'était pas absolument convaincu de la dépréciation de sa monnaie fiduciaire, car beaucoup de marchandises, et notamment le fer, n'avait pas subi une hausse analogue à la baisse de cette monnaie.

De même en Russie, quoique le *rouble* fût tombé de 48 *pence*, sa valeur primitive, à 12 ou 14 *pence*, et quoiqu'on sût que la quantité du papier s'était beaucoup accrue, le monde commercial russe, parmi lequel l'orateur avait longtemps vécu, s'obstinait à attribuer cette baisse à une balance de commerce défavorable ou à des événements politiques qui étaient impuissants à apporter un pareil changement. Mêmes errements chez le public américain, lors de la crise de 1720 due uniquement aux émissions excessives des banques américaines (1).

M. Thornton compare le public à l'homme qui d'un bateau croit voir la terre s'éloigner de lui ; de même nous croyons, dit-il, que notre monnaie fiduciaire, qui est dans toutes les mains et avec laquelle nous sommes identifiés, est fixe, et que le prix de l'or se meut. Passant alors à la question de la balance du commerce, que M. Rose croyait défavorable, M. Thornton opposait à l'orateur son propre discours, où il avait constaté combien extraordinairement favorable cette balance avait été. D'après le rapport annuel des Douanes, l'excès en faveur de l'Angleterre était de 400 millions de francs ou 16 millions de livres.

La seconde partie du discours de M. Thornton était

(1) V. Marshall, *History of Washington*.

consacrée à la question de l'étalon métallique. L'orateur montra qu'une circulation permanente de la monnaie fiduciaire était très dangereuse, car elle tendait à augmenter le nombre des partisans d'une restauration du numéraire avec une dépréciation de son titre. Même l'argument de justice, remarque Thornton (1), sert après une certaine période au parti de l'altération ; car si 8, 10 ou bien 20 ans se sont écoulés depuis la baisse du papier, il peut sembler injuste de restaurer l'ancien titre du médium circulant, puisque dans l'intervalle des contrats ont été conclus et des emprunts consentis avec l'idée que le présent état de choses continuerait à exister.

M. Vansittart, depuis lord Bexley, qui proposa un contremendement aux résolutions de M. Horner, controversa les principes du *Bullion Report*. Il semble notamment croire, comme la plupart de ses collègues, que c'est l'Act de Restriction qui avait fourni au pays les immenses ressources nécessaires à soutenir la guerre. Nous avons déjà fait justice de cette théorie, mais il convient de la rappeler, car, c'est pendant ces débats qu'elle a d'abord été affirmée comme un point hors de doute.

M. Vansittart s'appuya sur ce fait, qu'il n'y avait pas de différence entre les prix en numéraire et ceux en papier, pour déclarer qu'il ne croyait pas applicables, au cas présent, les théories qu'avait soutenues pour l'Irlande, en 1804, le comité dont il faisait partie. Le cas n'était plus le même ; en effet, tandis qu'en Irlande les billets de banque étant dépréciés (2), la monnaie se vendait ouvertement à

(1) V. p. 917.

(2) M. Vansittart attribuait du reste cette dépréciation, non à des émissions excessives, mais à des circonstances politiques passagères.

prime, et que l'on y voyait s'établir deux prix différents selon la nature des paiements, aucun de ces phénomènes ne se produisait en Angleterre. Il n'y avait donc pas dépréciation. — C'était triompher à bon compte. Car si ces phénomènes ne se produisaient pas en Angleterre, c'était que la sévérité de la loi les empêchait de se produire. En ce moment même trois hommes étaient en état de détention préventive, en vertu d'un vieux statut d'Édouard VI ressuscité pour la circonstance.

Du reste, était-il vrai que les prix ne variaient pas selon la nature des paiements ? C'est ce que plusieurs députés nièrent avec énergie.

M. Sharpe, membre du comité, prouva (1) que le Gouvernement lui-même, qui avait édicté ces lois, était forcé de les violer, et de reconnaître cette même dépréciation qu'il prétendait empêcher. Ainsi il était d'usage d'envoyer des guinées à Guernesey pour payer les troupes qui s'y trouvaient. Chaque guinée était payée aux soldats au taux de 23 shillings. Ainsi encore une personne ayant hérité d'un parent éloigné la somme de 4,000 guinées, reçut paiement du legs en numéraire. Elle alla convertir cette somme en fonds publics. Le trois pour cent était à 64 1/2, mais lorsqu'on apprit qu'elle était prête à payer en or, après quelques considérations, on consentit à vendre à 60 (2).

Plusieurs autres discours furent prononcés avant la clôture des débats ; je ne puis m'empêcher de donner quel-

(1) *V. Parl. Débat.*, p. 1062.

(2) Sir Fr. Burdett constata de son côté que, malgré les prohibitions, on lui avait offert un prix différent, selon qu'il payerait en papier ou en numéraire.

ques extraits de celui prononcé par un des hommes les plus généreux et les plus capables qui soient nés en Angleterre.

Lord Castlereagh ayant parlé « *du sentiment de la valeur* attribuée à l'agent de la circulation par rapport aux marchandises », Canning profita de cette occasion pour pulvériser la théorie opposée à celle du *Bullion Report*. Celle-ci consistait simplement en ceci, que la livre sterling n'était rien de tangible ; c'était une vision imaginaire, une vague idée qui n'avait pas d'existence réelle, et qui pouvait varier selon les temps. C'était un sentiment de la valeur (*a sens of value*) communiqué d'une façon mystérieuse d'une personne à une autre. Le sentiment de valeur ! s'écrie Canning ; mais quel sentiment, d'où vient-il, et comment peut-il être communiqué à d'autres ? Qui le promulgue, qui le reconnaît, et comment s'impose-t-il ? Quel art arrivera jamais à le calculer, et quelle autorité pourra contrôler les variations qu'il subit ? On abandonne tous les engagements qui se résolvent en paiement d'une somme déterminée, à une mesure qui changerait de jour en jour, d'heure en heure, sans autre règle que celle de la fantaisie et de l'intérêt de chaque individu, mis en conflit avec la fantaisie et les intérêts du voisin !

Malgré l'excellence de tous ces discours, la Chambre ne fut pas convaincue de la vérité des principes du *Bullion Report*. Non contente de repousser les résolutions de M. Horner (1), elle adopta, malgré les objurgations de Canning (2), une série de résolutions en sens contraire

(1) La première de ces résolutions fut repoussée par 152 contre 75, et pour les autres la majorité, qui comprenait Robert Peel, alla croissant. V. *Parl. Deb.*, p. 1169.

(2) Canning à la fin de son discours (V. *Parl. Deb.*, tome XX,

proposées par M. Vansittard à la fin d'un nouveau discours (1). Ces résolutions, en seize articles, comprenaient des déclarations comme celle-ci : « que le billet de Banque n'avait point cessé d'être l'équivalent de l'étalon métallique déterminé par la loi (2) . »

p. 94-123) déposa un amendement qui fut repoussé par 82 voix contre 48. Les deux discours de Canning ont été publiés sous le titre de *Substance of two Speeches delivered on the 8th and 13th of May 1811*.

(1) V. Le second discours de Vansittart, t. XX, p. 4-74.

(2) V. Seconde et troisième résolution, c'était contraire à toute évidence.

CHAPITRE VI

ABROGATION DE L' « ACT » DE RESTRICTION

§ 1. — Conséquences du rejet du Bullion Report. — Intervention de lord King. — La Loi Stanhope.

Il résultait des votes des Chambres une conséquence inévitable, à savoir, que la Banque était encouragée à émettre autant de billets qu'elle voudrait ; elle pouvait ainsi faire varier le prix de toutes choses, et la valeur de la propriété et des revenus de chacun dépendait de son bon plaisir.

En fait, comme la dépréciation des billets allait croissant, les débiteurs avaient tout bénéfice à voir se prolonger cette situation, mais les créanciers étaient ruinés. Si bien que lord King, autant pour sauvegarder ses propres intérêts que pour faire résoudre une question de principe, adressa une circulaire à ses fermiers et locataires par laquelle il leur demandait d'être désormais payé en « or, guinées ou pièces d'or portugaises, ou bien en billets de banque en somme suffisante pour acheter au prix marchand actuel, le poids d'or nécessaire à l'acquittement

de leur rente » (1). Dans cette même circulaire, lord King justifiait sa conduite en faisant valoir qu'en 1807, année où ses fermiers s'étaient engagés à le payer en monnaie bonne et légale (*good and lawful money of Great Britain*), l'or valait 4 livres l'once ; or il valait aujourd'hui 4 livres 14 shillings, soit une différence de 17 livres 10 shillings 0/0.

Cette prétention était du reste parfaitement légale, car l'*Act* de 1797 avait bien autorisé la Banque à suspendre ses paiements, mais n'avait pas décrété le cours forcé. Elle était également juste, car outre les raisons que donnait lord King, une autre saute aux yeux : les fermiers voyaient les prix des récoltes augmenter et continuaient à payer les mêmes fermages en billets dépréciés.

Mais si légale et si juste que cette demande pût être, elle venait démolir d'un coup la théorie que la Chambre venait si péniblement d'établir. Aussi Lord Stanhope (2), proposa une loi prohibant toute différence entre les paiements en papier et ceux en numéraire ; il se basa sur ce que 27 shillings étaient demandés pour une guinée (3),

(1) V. cette circulaire reproduite tout au long dans le discours de lord King à la Chambre des Pairs. V. *Parl. Deb.*, p. 792-793.

(2) Les méchantes langues prétendirent que lord Stanhope devait 100,000 livres, et qu'en plaidant si chaleureusement la cause des débiteurs, il plaidait *pro domo*. Mais lord Stanhope donna un démenti formel à ces allégations. V. *Parl. Deb.*, p. 762.

(3) Pour lord Stanhope, ce qui faisait la légalité d'une monnaie ce n'était ni son poids, ni sa finesse, car pareille mesure de valeur n'existait pas en Angleterre, mais son empreinte. Or si les billets de banque et l'or avaient la même valeur proportionnelle quant à la livre, ils étaient égaux, et pour prouver cela, disait-il, il n'était pas besoin d'aller plus loin que le premier livre d'Euclide, où se trouve l'axiome que deux choses égales à une troisième sont égales entre elles.

fait qui fut confirmé par lord Holland, adversaire de la nouvelle loi, et qui est une nouvelle preuve de l'inexactitude des affirmations de Vansittart.

Le projet fut combattu par lord Grenville (1), un des membres du cabinet qui fit voter la Restriction, et par le marquis de Lansdowne, Lord Grey et Lord King, ce dernier présentant l'apologie de ses actes (2). Il fut facile à tous ces orateurs de montrer qu'après avoir autorisé la suspension du paiement des billets, on proposait maintenant de s'engager dans une voie qui aboutissait fatalement au cours forcé.

A vrai dire, par cela même qu'on avait voté l'*Act* de Restriction, on était amené à voter la loi nouvelle, et même à décréter le cours forcé. Ceci a été fort bien montré par lord Eldon, un partisan de la nouvelle loi. Il prit à titre d'exemple le cas d'un jeune commerçant ayant à lutter pour la vie. Ce jeune homme, dit-il, possède une fortune privée de 3,000 livres, déposées à la Banque et doit payer un loyer annuel de 90 livres. Son propriétaire lui demande son loyer en or, alors que la Banque refuse de lui payer ses intérêts en numéraire. Est-il juste, dirait-il avec raison, que le même législateur qui me force à recevoir des billets, m'oblige à payer mon loyer en or, quand je ne puis m'en procurer, et par conséquent me réduise sinon à la prison du moins à la vente de mes biens.

Quoi qu'il en soit de ces discours, la loi fut votée (3),

(1) C'est dans cette circonstance que Grenville déclara que le jour où M. Pitt et lui furent réduits à proposer l'*Act* de restriction avait été l'un des plus douloureux de leur vie politique.

(2) V. ce discours, p. 790-814.

(3) La loi fut votée à la Chambre des Lords par 43 voix contre 16,

et ses effets, originairement limités au 25 mars 1812, furent prolongés pendant toute l'existence de l'*Act* de Restriction.

Il est inutile d'ajouter qu'en dépit de cette Loi, le trafic continua comme par le passé, le prix de l'once d'or ayant atteint 5 livres 10 shillings. En revanche la Loi eut un effet néfaste sur les affaires. Tous les anciens créanciers perdaient 30 à 40 0/0 de leurs créances, et notamment ceux qui avaient consenti des baux à long terme (*leases*) recevant seulement les 2/3 de leurs intérêts. La Banque de son côté n'ayant en rien limité ses émissions et des banques provinciales continuant à se fonder, les prix de toutes choses continuèrent à augmenter ; celui du blé atteignit même un point auquel il n'était encore jamais parvenu.

§ 2. — L'Act de 1819.

La fin de la guerre, des récoltes abondantes, une forte diminution des émissions provinciales (1), améliorèrent tellement la situation, que la Banque commença à envisager la perspective d'une reprise des paiements en espèces. Vers novembre 1816, les directeurs avaient amassé assez d'or, pour déclarer qu'ils étaient prêts à payer immédia-

et aux Communes par 95 contre 20. Le texte voté différait quelque peu du texte proposé d'abord par Stanhope, mais il est inutile d'entrer dans des détails qui n'offrent plus qu'un intérêt rétrospectif.

(1) Cette réduction était due principalement à la faillite de quatre-vingt-neuf banques provinciales d'émission, qui eurent lieu de 1814 à 1815, et comme conséquence et preuve de la vérité des principes du *Bullion report*, l'or tomba de 5 L. 6 sh. l'once à 3 L. 18 sh. (1^{er} octobre 1816).

tement tous leurs billets antérieurs à 1812 et à partir d'avril 1817 tous ceux antérieurs à janvier 1816. Mais le public s'était si bien accoutumé aux billets, que non seulement il ne les présentait pas à la banque mais encore, dans plusieurs cas, il les préférait à l'or. Cependant la reprise partielle des paiements en espèces avait fort bien réussi, et on se préparait à reprendre le paiement général, quand un drainage du numéraire vint à se produire. Ce drainage était principalement dû aux grands emprunts que les états continentaux, s'efforçant de remplacer leur papier déprécié, venaient contracter en Angleterre à des taux élevés, et aussi à la réduction de l'intérêt servi par les bons de l'Échiquier qui avait fait perdre à ceux ci une partie de leur ancienne faveur.

Le prix de l'or commençait à monter (1) ; les directeurs de la Banque, loin de réduire leurs émissions, avancèrent 28 millions au lieu de 20 au gouvernement, et les Banques provinciales montrèrent encore moins de sagesse. La situation devint si sérieuse que le 3 février 1819, les deux Chambres nommèrent chacune un Comité pour s'enquérir de la situation de la Banque.

Les deux Comités examinèrent un certain nombre de témoignages sur le sujet, et le résultat de l'enquête est surprenant. Alors qu'en 1804 et 1810 la majorité du monde commercial ne croyait pas à l'influence des émissions sur le change ou le prix de l'or, en 1819 elle partageait absolument les théories du *Bullion Committee*. On peut voir en ce sens les dépositions de la plupart des témoins, même celles du gouverneur, du député-gouverneur et de divers autres directeurs de la Banque. Seule et

(1) Il était en janvier 1819 de 4 L. 3 sh. l'once.

malgré tout, l'assemblée générale des directeurs de la Banque se prononça en sens contraire et vota le 25 mars une résolution officielle pour manifester officiellement sa façon de voir (1).

Les Comités des deux Chambres s'entendirent pour recommander : qu'après le 1^{er} février 1820, la Banque fût obligée de délivrer de l'or de la qualité du titre (*standard finess*) en quantités non moindres que 60 onces, à 4 livres 1 sh., par once ; qu'après le 1^{er} octobre 1820, le taux fut réduit à 3 livres 19, 6, et, après le 1^{er} mai 1821, au prix de la monnaie c'est-à-dire 3 livres 17. 10 1/2. Cette obligation de payer en lingots devait continuer pour non moins de deux et pas plus de trois ans, à partir du 1^{er} mai 1821, époque où les paiements en espèces rependraient.

Le rapport fut soumis à la Chambre des Lords le 21 mai 1819. Lord Harrowby introduisit bientôt les propositions ministérielles qui étaient conformes à celles du rapport. Ces propositions furent discutées, mais le débat fut étrangement déplacé par suite d'une proposition de Lord Lauderdale qui demandait que le titre de la monnaie fût modifié de façon à correspondre au prix marchand. Robert Peel dans un discours magistral prouva : 1^o Qu'il était nécessaire de revenir aux paiements en espèces ; 2^o qu'on ne devait point réduire le titre du numéraire (2).

Sur le premier point Peel commence par confesser que ses idées avaient complètement changé depuis 1814. Tout écrivain sensé reconnaissait que le vrai étalon de valeur

(1) La Banque persista encore huit ans dans cette opinion. Et ce n'est qu'en 1827 que cette résolution solennellement effacée des livres de la Banque.

(2) V. ce discours, *Parl. Debates*, p. 676-705.

consistait en une quantité définie de métal d'une qualité également déterminée, avec une inscription affirmant ce poids et cette qualité. Sans doute la Banque était parfaitement solvable, mais s'ensuivait-il qu'il ne pût y avoir une émission exagérée de papier. Si la solvabilité seule suffisait à démontrer qu'il n'y avait pas excès d'émission, la théorie de Law était juste, et la terre aussi bien que tous autres fonds pouvait être convertie en médium circulant.

Quant à l'altération du titre, Peel la combattit avec énergie. Voici l'exposé de ses arguments. Il ne saurait y avoir aucun inconvénient, dit-il, à obliger la banque à payer en espèces de titre non altéré. Elle l'avait fait de 1776 à 1797 (1), sans que le prix de l'or dépassât jamais 3 livres 17 sh. 6 d.; et si ce prix avait depuis atteint 5 L. 2 sh., on n'était pas fondé pour cela à prétendre que l'or était un étalon variable. La variation tenait à ce que depuis l'on avait créé un substitutif de l'or, et que ses prix étaient considérés par rapport à ce substitutif. *Que la Chambre se garde bien de confondre le prix avec la valeur.* Ceux qui parlent du prix de l'or augmentant, sont-ils préparés à prouver que sa valeur intrinsèque est augmentée? La valeur de l'or loin d'avoir augmenté avait dans les dernières cinquante années diminué, en partie à cause de la plus grande abondance du numéraire, et en partie à cause des substitutifs qu'on employait (2).

Une théorie, admise par beaucoup, voulait qu'au lieu de

(1) En 1774 avait eu lieu une refonte des monnaies, v. plus haut p. 221.

(2) C'est ce que montra aussi lord Liverpool à la Chambre des lords dans un discours qui mérite d'être cité à côté de celui de Peel.

régler le papier sur la valeur de l'or, on réglât l'or sur la valeur du papier. Ceci ne pouvait être rien moins qu'une fraude dont les créanciers seraient victimes. Il était ridicule de croire que les nations étrangères s'en laisseraient imposer par de pareils procédés. Le seul résultat serait qu'après que les créanciers seraient lésés, nous resterions avec un numéraire déprécié.

Il fallait imiter l'exemple des plus glorieux et des plus sages de nos ancêtres, et revenir à l'ancien titre du numéraire. Trois réformes fameuses avaient déjà eu lieu dans ce sens sous Edouard III, Elisabeth et Guillaume III (1) et dans les trois cas ces souverains avaient affaire à des difficultés bien plus grandes que celles d'aujourd'hui.

L'idée que ce pays-ci devait sa gloire et ses succès mili-

(1) Sur la première de ces réformes. V. Rudin -, vol. I. p. 190-206 ; sur la troisième. v. *supra* II^e partie. le chap. v. entièrement consacré à la question ; sur la seconde V. Ruding, vol. I. p. 332-343 et Froude *History of England from the fall of Wolsey to the defeat of the Spanish Armada*, vol. VII, p. 453-460. Elisabeth trouva les monnaies dans un état de dépréciation épouvantable. Sur l'avis de Burleigh, fondateur de la maison des Cecils, elle se décida à une refonte générale, malgré les difficultés énormes que présenta une pareille entreprise. L'opération réussit parfaitement, et laissa un profit de 14.079 L. à la couronne.

Comme le constate Froude (p. 453) aucune mesure du règne d'Elisabeth n'a reçu des éloges plus mérités. A vrai dire, ces éloges ont quelquefois dépassé les mérites, puis quelques historiens l'ont représentée comme s'étant accomplie aux dépens de la couronne.

Elisabeth était très fière de sa réforme. Elle reçut les félicitations officielles du Parlement (V. *Parl. History*, vol. IV, p. 214). Elle fit frapper une médaille commémorative avec l'inscription : *Bene constituta re nummaria*, et son inscription funéraire conclut ainsi *Gallia domata, Belgium sustentum, Pax fondata et Moneta in justum valorem redacta*.

taires à une monnaie fiduciaire inconvertible était absurde ; il a eu de grandes gloires militaires même avant 1797. Pour Peel la grande différence entre l'Angleterre et les autres États est que l'Angleterre n'a jamais violé sa foi. C'est cette honnêteté et ces sentiments qui lui permirent de résister à l'adversité, et d'obtenir le triomphe final. Maintenant, conclut l'orateur, que nous avons atteint l'autre rive nous ne devons pas abandonner le grand principe qui nous soutint dans un voyage aventureux.

Le reste de la discussion aux Communes n'apporta rien de nouveau ; parmi les orateurs qui s'y firent entendre, on peut citer Canning qui, à la fin de la séance suivante, semble avoir obtenu un succès presque triomphal (1), et Ricardo (2) dont le succès fut très considérable lorsqu'il montra les contradictions entre les dépositions individuelles des directeurs de la Banque et la déclaration de leur assemblée ; il conclut qu'eu égard à leur conduite passée il ne restait plus à la Chambre qu'à leur enlever des mains un pouvoir extraordinaire.

L'Act, *Statute* 1819, ch. XLIX (3), fut voté à l'unanimité après un amendement par la Chambre des Lords (4).

En voici les principales dispositions :

I. Prorogation des *Acts* pour la suspension des paiements en espèces jusqu'au 1^{er} mai 1823. époque où ils cesseront d'avoir effet.

(1) V. *Parl. Debat.*, p. 800. La fin de sa très brève allocution fut accueillie au témoignage de ce journal par un applaudissement universel (*Loud and Universal cries of hear, hear*).

(2) V. le discours de Ricardo, p. 742-748.

(3) *Statutes of the Realm*, vol. LIX, p. 456.

(4) V. *Parl. Deb.*, p. 4437.

Mesures transitoires empruntées aux rapports :

1^o A partir du 1^{er} février au 1^{er} octobre 1820 la Banque doit payer les billets présentés au taux de 4 L. 1 sh. l'once (1) ;

2^o Du 1^{er} octobre au 1^{er} mai 1821, elle doit payer au taux de 3 l. 19.6 ;

3^o Entre le 1^{er} mai 1821 et le 1^{er} mai 1823 le taux des lingots sera 3 L. 17 sh. 10 1/2 d. par once.

II. Le commerce des lingots et des monnaies est déclaré libre ;

III. En plus une loi du 6 juillet 1819 (*Statute* 1819, ch. LXXVI) vint défendre expressément à la Banque de faire une avance quelconque au gouvernement sans l'autorisation du Parlement. Au cas où une demande serait jugée nécessaire, elle devait être faite par écrit et déposée, ainsi que la réponse de l'assemblée des directeurs de ladite Banque devant les Chambres du Parlement.

On espérait ainsi mettre un terme à des facilités qui avaient rapidement dégénéré en licence, et qui avaient occasionné cette crise épouvantable de 22 ans.

Reprise des paiements en espèces. — L'Act fixait comme date extrême de la reprise de ces paiements le 1^{er} mai 1823. Mais ce dernier terme fut devancé, et, le 1^{er} mai 1821, la circulation fiduciaire, qui régnait depuis 1797, fit place à une circulation à base métallique, dont le pays avait été privé pendant 24 ans et deux mois.

Dans cet intervalle, la crise avait parfois atteint un haut

(1) Les porteurs subissaient ainsi une perte de trois shillings et demi par once.

degré d'intensité et la rareté des espèces monnayées avait amené sur les billets émis par la Banque une dépréciation qui, de 8 livres 7 sh. par 100 livres en 1801, avait été de :

7 livres	5 sh. en 1802	25 livres	3 sh. en 1814
2 —	3 sh. de 1803 à 1809	19 —	14 sh. en 1815
13 —	9 sh. en 1810	16 —	14 sh. en 1816
7 —	16 sh. en 1811	2 —	13 sh. de 1817 à 1818
20 —	14 sh. en 1812	4 —	9 sh. en 1819
22 —	18 sh. en 1813	2 —	12 sh. en 1820

La dépréciation ne prit fin qu'en 1821, date à laquelle les billets ont de nouveau circulé au pair.

TABLE DES MATIÈRES DU TOME PREMIER

INTRODUCTION

	Pages
PRÉFACE	VII
BIBLIOGRAPHIE	XI
Importance et difficultés du sujet. — Pourquoi une histoire de la Banque d'Angleterre n'a jamais été écrite. . . .	1
Examen des sources.	
a) Sources narratives et ouvrages généraux sur les Opérations de Banque.	4
b) Documents officiels.	8
c) Brochures. (<i>Pamphlets et Tracts</i>)	9
Quelques mots sur deux critiques qu'on pourra faire au présent ouvrage	11
 PREMIÈRE PARTIE. — Naissance et développement des Opérations de Banque en Angleterre	 17
Situation politique de l'Angleterre vers 1640.	17
Embarras financiers de Charles I.	18
Saisie des lingots déposés par les marchands à la Tour. .	23
Conséquences très graves de cet acte. — Il provoque l'éclosion des opérations de banque, mais retarde la création d'une Banque Nationale.	25
Naissance des Opérations de Banque.	26

Rôle et opérations des Orfèvres	27
Raisons de leur succès et de leur impopularité.	30
§ 1. — <i>Les Banques sous la République et le Protectorat</i> .	33
Développement du commerce anglais.	33
Projets d'une Banque Nationale (Brochures de Gerbier et de Lamb).	34
Le retour des Juifs, son influence sur les opérations de Banque	36
§ 2. — <i>Les Banques sous la Restauration</i>	42
Rapports des banquiers avec le gouvernement de Charles II.	43
Politique étrangère du roi. — Guerre contre la Hollande.	
Premier <i>run</i> sur les Banques	47
Rapports financiers entre Charles II et Louis XIV. Nouvelle guerre contre la Hollande	48
Suspension des paiements de l'Echiquier. Conséquences et critique de cet acte	51

DEUXIÈME PARTIE. — Fondation de la Banque d'Angleterre.

CHAPITRE PREMIER. — NÉCESSITÉ D'UNE BANQUE NATIONALE .	57
§ 1. — <i>Nécessité commerciale d'une Banque</i>	60
A) Exposé des Besoins commerciaux	60
1 ^o Question du Taux de l'intérêt. — Importance attribuée à la baisse de celui-ci. — Théories de Sir J. Child . .	60
2 ^o La Circulation fiduciaire. — Comment celle-ci pouvait être de valeur moins variable qu'une circulation métallique.	63
B) Exposé des Projets proposés. La <i>Bank of Credit</i> . . .	65
Echec des projets. Raisons de cet échec.	71
§ 2. — <i>Nécessité politique d'une Banque</i>	73
Mauvais état des finances publiques.	73
Frais énormes de la guerre contre Louis XIV	74
Rendement insuffisant des impôts	75

Combinaisons financières de Montague. (L'emprunt tontine et le <i>Lottery-Loan</i>).	77
Montague et le plan de Paterson.	79
CHAPITRE II. — PATERSON, SA VIE, SON ŒUVRE. — FONDATION DE LA BANQUE D'ANGLETERRE.	
	81
§ 1. — <i>La vie de William Paterson</i>	81
Naissance et aventures de jeunesse.	81
Paterson retourne en Angleterre après 1688 et prend une part importante aux affaires publiques. — Pourquoi Paterson ayant fondé la Banque d'Angleterre la quitta presque aussitôt	82
L'expédition de Darien. — Dernières années de sa vie. Ses titres à la reconnaissance publique	84
§ 2. — <i>W. Paterson et la Banque d'Angleterre</i>	88
Le premier projet de Paterson (1691).	88
Sa brochure de 1694 « <i>A brief account of the intended Bank of England</i> ». Principes d'après lesquels devait être fondée la nouvelle Banque	89
§ 3. — <i>Les ennemis de la Banque</i>	91
Ennemis politiques : Jacobites et Torys, et rivaux commerciaux, les orfèvres. — Attitude hostile des gentilshommes terriens, raisons de cette attitude. — Les Whigs dissidents. — Arguments donnés par les ennemis de la Banque	91
Opposition au Parlement. — Le projet n'est voté que parce que le gouvernement a besoin d'argent et qu'il ne peut s'en procurer autrement.	94
CHAPITRE III. — ORGANISATION DE LA NOUVELLE BANQUE . . .	97
§ I. — <i>Principales dispositions du Tonnage Act et de la Charte de la Banque</i>	97
Le <i>tonnage act</i>	98
La Banque soutenue par le Gouvernement et le monde commercial voit ses actions souscrites avec enthousiasme.	99

La Charte de la Banque	99
§ II. — <i>Comparaison de la Banque d'Angleterre avec les principales Banques Continentales de l'époque</i> . .	101
A) Les Banques de Venise, de Gênes et d'Amsterdam . . .	102
a) <i>La Banque de Venise.</i> — Les banques vénitiennes primitives ; leurs opérations se rapprochent de celles des banques modernes. — Comment le Sénat fut amené à créer une banque unique. — La Banque <i>della Piazza del Rialto</i> (1584) et le <i>Banco del Giro</i> (1619). Fusion de ces deux établissements, Leurs opérations	102
b) <i>La Banque de Gênes.</i> — Origine et caractère original de la Banque de Saint-Georges. — <i>Les biglietti di cartulari di San-Giorgio</i>	105
c) <i>La Banque d'Amsterdam.</i> — Son importance. Situation exceptionnelle de cette banque jusqu'à la fin du XVIII ^e siècle.	107
B) Différences entre la Banque d'Angleterre et les trois Banques continentales.	108
a) La monnaie de banque et les <i>banknotes</i> anglaises. — Ressemblance à ce point de vue entre les Banques d'Angleterre et de Suède	109
b) L'usage des billets des banques continentales était obligatoire, les <i>banknotes</i> n'avaient pas même cours légal	111
c) La Banque d'Angleterre ne jouit à sa fondation d'aucun monopole	112
Comment toutes ces différences ont peu à peu disparu, et comment la Banque d'Angleterre rappelle aujourd'hui fortement les anciennes banques d'Italie et de Hollande.	112
§ III. — <i>Les opérations de la Banque d'Angleterre</i>	113
Nature des nouveaux billets. — Ils portaient intérêt, ils n'étaient garantis par aucune encaisse métallique . .	114
Les Escomptes et les Dépôts	115
CHAPITRE IV. — RÉSULTATS DE LA CRÉATION DE LA BANQUE. . .	117

Situation politique et économique de l'Angleterre au moment de la création de la Banque	117
Succès de la Banque. — Raisons de ce succès	119
Michel Godfrey, son heureuse influence sur le monde commercial, sa brochure « <i>A short account of the Bank of England</i> »	119
Services rendus par la Banque au public et au gouvernement	121
 CHAPITRE V. — LA REFONTE DES MONNAIES	124
Etat scandaleux des monnaies anglaises. — Les lois impuissantes à prévenir les altérations.	124
Le <i>Recoinage Act</i> de 1696.	133
Examen de cette loi. — Difficultés rencontrées par Montague	136
1 ^e difficulté. — Dépenses énormes requises pour mener l'opération à bonne fin.	137
2 ^e difficulté. — Question du titre des nouvelles monnaies .	137
Controverse sur ce point entre Lowndes et Locke	139
Décision de la Chambre	142
 CHAPITRE VI. — LA BANQUE FONCIÈRE. — RENOUVELLEMENT ET EXTENSION DU PRIVILÈGE DE LA BANQUE	143
A) Le docteur Chamberlain, ses doctrines économiques et son projet de Banque Foncière	143
La Chambre vote la création d'une Banque Foncière . . .	146
Débâcle de la <i>Land Bank</i>	147
B) Situation de la Banque d'Angleterre à la suite de la Refonte des Monnaies et de la création de la <i>Land Bank</i>	149
Suspension partielle des paiements de la Banque	150
Emission des premiers bons de l'Echiquier	151
C) Doléances et prétentions de la Banque d'Angleterre . .	152
Renouvellement et extension du privilège de la Banque. — Principales dispositions de l' <i>Act</i> du 3 février 1697. — La question du monopole	156

CHAPITRE VII. — LA BANQUE D'ANGLETERRE ET LA GUERRE DE SUCCESSION	159
A) Etat économique de l'Angleterre en 1700. — Ouverture de la succession d'Espagne.	159
Situation politique de Guillaume III. — Impopularité d'une guerre avec la France. — La guerre est déclarée.	160
B) Conduite de la Banque pendant la guerre.	165
La Banque s'allie étroitement avec la monarchie protestante, elle a à subir de ce chef les attaques des ennemis du gouvernement, en revanche elle obtient de celui-ci la prolongation et l'extension de son privilège.	165
<i>Run</i> de 1707	167
<i>Act</i> de 1709	168
Critique de cet <i>act</i> . 1 ^o La Banque obtient enfin un véritable monopole, conséquences de ce fait. — 2 ^o La Banque s'engage à faire circuler les bons de l'Echiquier. Elle est autorisée à doubler son capital	169
L'affaire Sacheverell. — La Banque attaquée	173

TROISIÈME PARTIE. — La Banque d'Angleterre sous la Dynastie de Hanovre jusqu'à la Révolution française.

CHAPITRE PREMIER. — LA BANQUE D'ANGLETERRE ET LA COMPAGNIE DE LA MER DU SUD.	179
La <i>South Sea Company</i> . — Elle propose de se charger de toutes les dettes du Royaume.	179
Propositions de la Banque dans le même sens.	180
Les propositions de la Compagnie du Sud acceptées par le Gouvernement	181
Manie de spéculations.	184
Écllosion de projets de toute nature.	186
Procès de la Compagnie du Sud contre les nouvelles Compagnies	191
Effets de ce procès, effondrement de la Compagnie du Sud.	193

TABLE DES MATIÈRES DU TOME PREMIER	345
Procès des directeurs de la Compagnie	194
Fin de la crise. — Rôle joué et dangers courus par la Banque d'Angleterre pendant celle-ci.	201
CHAPITRE II. — LA BANQUE D'ANGLETERRE SOUS GEORGES II . .	204
§ 1. — Création d'un fonds de réserve	205
§ 2. — Renouvellement du Privilège en 1742. — Notion qu'on avait à cette époque du privilège <i>of exclusive ban-</i> <i>king</i> . Définition donnée par l' <i>act</i> de 1742. Importance de ceci.	206
§ 3. — La Banque d'Angleterre pendant la Révolte légiti- miste de 1745. — Le <i>Black Friday</i>	208
§ 4. — La Banque d'Angleterre et la conversion de 1750. — Rapports de la Banque avec le Trésor	212
CHAPITRE III. — LA BANQUE, DE LA MORT DE GEORGES II A LA RÉVOLUTION FRANÇAISE.	215
1 ^o Renouvellements du privilège de la Banque (1764 et 1781)	216
2 ^o Crises commerciales de 1763, 1772, 1783.	217
3 ^o Refonte des Monnaies.	221
4 ^o <i>Gordon Riots</i> ; la Banque gardée dorénavant de jour et de nuit.	223
QUATRIÈME PARTIE. — La Banque d'Angleterre pendant les guerres de la Révolution et de l'Empire.	
CHAPITRE I. — SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'ANGLETERRE AU MOMENT DE LA RÉVOLUTION	225
§ 1. — <i>Esquisse de la Révolution industrielle en Angleterre</i>	227
L'industrie cotonnière et les autres industries	228
Les Canaux	232
La Machine à vapeur	235

§ 2. — <i>Conséquences de la transformation de l'Angleterre de pays agricole et commercial en pays commercial et industriel</i>	236
Son influence sur les guerres de la Révolution et de l'Empire	237
Son influence sur le crédit provincial. Les Banques de province	238

CHAPITRE II. — POLITIQUE FINANCIÈRE DE WILLIAM PITT 244

Politique financière de Pitt avant 1789. Pitt et la Révolution	244
--	-----

Corrélation entre la politique financière de Pitt et la suspension des paiements de la Banque	248
---	-----

A) Exposé de cette politique. — Le discours de M. Gladstone	248
---	-----

§ 1. — Les subsides versés aux alliés	251
---	-----

§ 2. — La question du Taux d'émission des Emprunts	253
--	-----

§ 3. — Recours à l'emprunt ou recours à l'impôt?	256
--	-----

B) Critique de la politique de Pitt. — Le <i>Sinking Fund</i>	258
---	-----

Conclusion	259
----------------------	-----

CHAPITRE III. — L'ACT DE RESTRICTION. — SUSPENSION DES PAYEMENTS DE LA BANQUE. 262

A) — <i>Crise de 1793</i>	262
-------------------------------------	-----

B) — <i>Crise de 1797</i>	265
-------------------------------------	-----

§ 1. — Conduite incorrecte de Pitt envers la Banque. Les avances au gouvernement prohibées par la Charte de la Banque. Modification de celle-ci. Emprunts incessants de 1793 à 1797. — Exportation et drainage du numéraire	267
---	-----

§ 2. — Convulsions des Banques provinciales, panique causée par le débarquement de quelques troupes françaises.	273
---	-----

C) <i>Conduite des Directeurs de la Banque</i>	274
--	-----

D) <i>Suspension des paiements de la Banque</i>	276
---	-----

Décision du Conseil privé. Message du Roi aux Chambres.	277
---	-----

TABLE DES MATIÈRES DU TOME PREMIER	347
Situation de la Banque et débats parlementaires.	278
L'Act de Restriction.	282
CHAPITRE IV. — CONSÉQUENCES DE L'ACT DE RESTRICTION. . .	284
§ 1. — <i>Conséquences de l'Act de Restriction de 1797 à 1808</i>	284
Conduite prudente de Pitt. — Erreurs prévalentes à ce sujet.	285
Montant des émissions et montant des avances consenties au Gouvernement.	289
§ 2. — <i>Conséquences de l'Act de Restriction quant aux Doctrines économiques</i>	293
a) Débats parlementaires. Théorie exposée par Addington. Discours de Fox et de lord King	293
b) Les économistes et l'influence d'émissions excessives sur le change et le prix de l'or.	295
Crise de 1800.	296
Etat d'esprit du public.	296
Théorie de Mess. Walter Boyd, Thornton, de Lord King et Ricardo, sur la dépréciation d'une circulation fiduciaire.	298
c) Crise monétaire en Irlande.	298
Enquête parlementaire. Opinion des Directeurs de la Banque d'Irlande. Rapport de la Commission d'enquête	299
CHAPITRE V. — LE BULLION COMMITTEE ET LE BULLION REPORT.	305
A) <i>Nomination du « Bullion Committee »</i>	305
Le décret de Berlin et les guerres d'Espagne.	305
Spéculations suscitées par ces événements.	306
Politique imprudente de la Banque.	306
Crise de 1809. Nomination d'un Comité d'enquête	307
B) <i>Le « Bullion Report »</i>	308
Comparaison avec la crise Irlandaise de 1804	308
Objet du Débat soumis au <i>Bullion Committee</i>	309
§ 1. — Discussion sur la dépréciation des billets	309
§ 2. — — sur l'influence de l'augmentation des Billets	313

§ 3. — Discussion sur l'effet d'une diminution des émissions .	314
§ 4. — — sur la conduite à tenir en cas d'émission .	315
Conclusions du <i>Bullion Report</i>	317
C) <i>Discussion du « Bullion Report » devant les Chambres</i>	319
Discours de Mess, Horner, Rose, Thornton, Vansittart, Canning. Rejet des résolutions de M. Horner et adop- tion de celles de M. Vansittart	319
CHAPITRE VI. — ABROGATION DE L'ACT DE RESTRICTION	327
§ 1. — Conséquences du rejet du <i>Bullion Report</i>	327
Circulaire de lord King à ses tenanciers.	327
La loi Stanhope.	328
§ 2. — L'Act de 1819	330
Grand drainage de numéraire en 1818-1819	330
Nomination de Comités pour examiner l'opportunité de la reprise des paiements en espèces.	331
Rapports des Comités des deux Chambres; propositions de lord Lauderdale	332
Débats parlementaires; discours de Robert Peel sur la modification du titre des Monnaies	335
L'Act de 1819, ses principales dispositions.	336
<i>Reprise des paiements en Espèces.</i>	336

24849



HISTOIRE
DE
LA BANQUE D'ANGLETERRE

1861-1862

HISTOIRE

DE LA

BANQUE D'ANGLETERRE

24849. SES ORIGINES — SA FONDATION — SON DÉVELOPPEMENT

L'ACT DE ROBERT PEEL ET SON FONCTIONNEMENT

RELATIONS DE LA BANQUE AVEC LE TRÉSOR

PAR

A. ANDRÉADÈS

Professeur agrégé à l'Université d'Athènes

Docteur en droit

Docteur ès-sciences politiques et économiques

PRÉFACE DE

M. Ch. LYON-CAEN

Membre de l'Institut

Professeur à la Faculté de Droit de l'Université de Paris

~~~~~  
TOME DEUXIÈME

1819-1903  
~~~~~

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU, ÉDITEUR

14, RUE SOUFFLOT ET RUE TOULLIER, 13

—
1904



CHAPITRE PRÉLIMINAIRE

Le premier volume du présent ouvrage a été consacré aux origines, à la fondation et au développement de la Banque d'Angleterre. Dans celui-ci, nous nous proposons d'étudier l'histoire et le fonctionnement du régime sous lequel la Banque vit depuis 1844, et il n'est peut-être pas inutile de présenter à ce sujet quelques brèves observations préliminaires.

Le lecteur trouvera sans doute dans ce volume des éléments quelque peu différents de ceux considérés dans le volume précédent.

Tout d'abord, nous avons pu laisser de côté l'histoire générale de l'Angleterre, car le gouvernement et le public anglais s'étant mieux rendu compte de leur propre intérêt et du rôle de la Banque, cette histoire générale et celle de la Banque se confondent de moins en moins, ou plutôt ne se confondent qu'autant qu'il est impossible qu'il en soit autrement.

L'opposition stupide de toute une partie de la nation et les *runs* ou même les attaques à main armée que cette opposition provoquait, disparaissent. De son côté, le gou-

vernement, instruit par le passé, aidé par le merveilleux développement du crédit public, cesse de recourir à la Banque toutes les fois qu'il a besoin d'argent, et par là même ne la met plus dans une position difficile lorsqu'il est lui-même embarrassé (1).

En second lieu l'étude propre, relativement rapide d'ailleurs, du fonctionnement de l'*act* de 1844 ne nous a pas paru déplacée dans une histoire de la Banque. Se borner, en effet, à l'analyse de l'*act* de 1844 et à l'étude des crises que la Banque a traversées depuis, ce ne serait pas en faire l'histoire ; de même qu'analyser simplement la constitution d'un pays donné et d'écrire les guerres auxquelles il a pris part ne serait pas retracer son histoire. Car l'histoire d'un pays comporte l'étude, aussi brève qu'elle soit, de sa vie interne ; il faut indiquer tout au moins les lignes générales de son fonctionnement. Aussi bien, dans le cas qui nous occupe, la partie consacrée au fonctionnement de la Banque est-elle, dans une large mesure, une étude historique. Après avoir analysé l'*act* de Robert Peel tel qu'il était en 1844, nous étudions la Banque telle que l'a faite une existence de soixante années. Pendant ce laps de temps, nous aurons l'occasion de le constater, la Banque d'Angleterre s'est, en fait, sur plusieurs points importants, considérablement transformée.

(1) En revanche les rapports normaux entre la Banque et le Trésor deviennent de plus en plus étroits en ce qui concerne les services de trésorerie et de caisse et l'administration de la dette publique permanente ou flottante, aussi avons-nous dû consacrer à la question une étude assez longue qu'on trouvera en *appendice*.

Ainsi l'*act* prévoyait une part assez importante dans l'encaisse et depuis longtemps l'encaisse n'est plus composée que d'or. De même, en 1844, on était loin de prévoir ce qui se produit depuis 1893, à savoir que le montant de l'encaisse métallique est supérieur à la circulation fiduciaire. De même encore, on ne savait pas que la Banque cesserait d'être une banque d'escompte pour devenir la caissière du commerce, etc.

Dans cette partie de notre ouvrage, nous serons amené également à l'étude de certaines questions, d'aspect directement ou indirectement historique, qui auraient difficilement trouvé place autre part ; telles sont les questions du développement du rôle des chèques, du compte courant et de la réserve des banquiers, du projet de réforme de M. Lowe en 1873, etc.

Dans un autre ordre d'idées, on pourra s'étonner de nous voir envisager, dans notre première partie, parmi les origines de l'*act* de 1844, la crise de 1825 et cette loi de 1826 qui a édicté des règles contre lesquelles le vote de l'*act* de Robert Peel a voulu réagir. Mais, en réfléchissant un instant, on se rendra compte que par cela même que l'*act* de Robert Peel a marqué une réaction contre la loi de 1826, il en a été une conséquence. En effet, on ne pouvait, surtout vers le milieu du xix^e siècle, arriver à l'idée de monopole qu'après avoir constaté qu'on s'était tenu en dehors de l'idée de liberté. La crise de 1825 était généralement attribuée à la mauvaise organisation du crédit provincial ; on a essayé d'y remédier en délivrant l'émission des billets, dans les provinces, des

entraves qu'y avait apportées la loi de 1842. Puis cette mesure s'étant trouvée insuffisante, et ayant même déterminé, selon quelques-uns, la crise de 1836-1839, on a cru devoir soumettre l'émission à un régime centralisateur et en enlever le règlement à la Banque (1). Mais il suffit de lire les débats parlementaires et les brochures de l'époque pour constater qu'on n'aurait pas abouti à un pareil résultat si une expérience en sens contraire n'avait pas été tentée (2).

Enfin, pour mieux comprendre l'esprit de l'*act* de 1844, nous avons suivi l'éclosion et le développement des principales dispositions de notre loi, d'abord dans les œuvres de ses promoteurs principaux, lord Overstone, Torrens, Norman, puis dans les discours et le *memorandum* de sir Robert Peel, qui la fit voter par le Parlement et lui laissa son nom. Cette méthode de travail nous a paru préférable à un commentaire détaillé de chaque article de la loi et plus conforme au caractère historique du présent ouvrage.

(1) L'enquête de 1832 nous apprendra les principes d'après lesquels la Banque d'Angleterre réglait, ou du moins était censée régler ses émissions.

(2) La loi de 1833, objet de notre deuxième chapitre, en donnant cours légal aux billets de la Banque, en imposant à ses bilans une publicité, moindre, il est vrai, que celle d'aujourd'hui, enfin en reconnaissant officiellement les *Joint-Stock Banks* et l'usage de leurs chèques, a légué au régime actuel des banques en Angleterre trois de ses traits les plus caractéristiques. On peut donc, malgré leurs grandes différences, ranger la loi de 1833 parmi les origines de la loi de 1844.

PREMIÈRE PARTIE

ORIGINES ET ANALYSE DE L'ACT DE ROBERT PEEL

CHAPITRE PREMIER

LA CRISE DE 1825 ET L'ACT DE 1826

A) La crise de 1825.

La reprise des paiements en espèces et la facilité avec laquelle la Banque avait devancé le terme fixé par la loi de 1819 (1) réveillèrent bientôt la confiance du public. Les récoltes, insuffisantes pendant les trois dernières années du régime du cours presque forcé, furent au contraire abondantes pendant les trois saisons qui suivirent

(1) La date extrême pour la reprise des paiements en espèces avait été fixée au 1^{er} mai 1823, mais la Banque les avait repris deux ans avant cette date.

l'année 1821. Au témoignage de Tooke, les intérêts industriels et commerciaux du pays n'avaient jamais été dans une situation plus satisfaisante que de 1821 à 1824. Aussi le roi, à la clôture de la session de 1823, félicita-t-il le Parlement sur l'état florissant du pays et répéta-t-il ses félicitations l'année suivante et même au début de l'année 1825.

La Banque d'Angleterre participa à la prospérité générale, et sa réserve métallique atteignit la somme énorme pour l'époque de 14,200,000 livres.

Au même moment, un *act* d'avril 1822 autorisa la Banque d'Angleterre et les banques des comtés à accroître leurs émissions. Il s'ensuivit une élévation des prix des marchandises qui permit au gouvernement de réduire le taux de l'intérêt de la dette publique de 5 à 4 et de 4 à 3 1/2 0/0, à l'aide d'une avance de cinq millions de livres à lui consentie par la Banque.

La conversion du 5 0/0 portait sur des fonds se montant à 135 millions de livres, et la conversion du 4 0/0 comportait elle-même plus de 80 millions de livres de fonds publics.

L'abaissement du taux de l'intérêt de capitaux aussi considérables (1) eut pour résultat un mouvement de vente très accentué de la part des porteurs de fonds publics ne sachant se contenter d'un revenu modeste.

(1) La réduction de l'intérêt des fonds publics se doubla de la réduction du dividende semestriel de la Banque de 5 à 4 0/0. Cette réduction provoqua des ventes nombreuses et les actions de la Banque baissèrent de seize points.

C'est d'ailleurs devenu un brocard courant dans le monde des affaires que John Bull est capable de résister à tout, sauf à la menace d'une réduction de l'intérêt à deux pour cent. Dès que le taux de l'argent se maintient d'une façon prolongée à un niveau très réduit, s'il ne se présente pas de bonnes affaires on se risque dans de mauvaises, et une crise est le couronnement inévitable de telles aventures.

Le fait, en effet, a été remarqué bien souvent (1); il se produisit également à l'époque dont nous parlons. La spéculation reparut sous toutes ses formes, mais surtout sous cette forme particulière déjà constatée en 1809 et 1810, celle d'opérations avec l'Amérique du Sud. La révolution sud-américaine avait excité en Angleterre un intérêt immense. Aussi l'indépendance des Républiques une fois reconnue, rentiers et commerçants répondirent à leur appel avec un empressement sans raison et souscrivirent sans discernement à tous les emprunts qu'émettaient ces États généralement incapables de tenir leurs engagements. Les souscriptions s'étendirent en même temps à un très grand nombre d'autres emprunts publics (2). Le monde

(1) Le fait est tellement patent qu'après la crise de 1866, William Newmarck proposa de fixer une *limite minima* au-dessous de laquelle la Banque d'Angleterre ne pourrait pas abaisser le taux de son escompte. Cette limite devait être de 4 %.

(2) Pour les emprunts publics contractés de 1822 à 1825, on pourra consulter un article très documenté de M. Hyde Clark dans le *Journal of the statistical Society* volume XLI, p. 313. Voici le montant des emprunts émis à Londres et celui de leur taux d'émission :

commercial, lui, se laissa entraîner par une conception fausse de la valeur des nouveaux marchés qui s'ouvraient, notamment en ce qui concerne les denrées coloniales.

		Montant des emprunts	Taux d'émission
Année 1822	Chili.....	1.000.000 L.	70 0/0
—	Colombie	2 000.000 »	84 »
—	Danemark.....	2.000.000 »	77 1/2 »
—	Pérou	450.000 »	88 »
—	Russie.....	3.500.000 »	81 »
Année 1823	Autriche	1.500.000 »	82 »
—	Portugal	1.500.000 »	87 »
Année 1824	Brésil	1.686.000 »	75 »
—	Buenos-Ayres ..	1.000.000 »	85 »
—	Colombie	4.750.000 »	88 1/2 »
—	Grèce	800.000 »	59 »
—	Mexique	3.200.000 »	58 »
—	Naples	2.500.000 »	91 1/2 »
—	Pérou	750.000 »	82 »
Année 1825	Brésil	4.000.000 »	85 »
—	Danemark.....	3.500.000 »	75 »
—	Grèce	2.000.000 »	56 1/2 »
—	Guatemala.....	167.000 »	73 »
—	Mexique	3.200.000 »	89 1/4 »
—	Pérou	616.000 »	78 »

En ce qui touche ces emprunts il faut remarquer d'abord leur taux d'émission, et ensuite que, en ce qui concerne les emprunts grecs tout au moins, seule une faible partie des sommes versées est arrivée à destination, c'est-à-dire dans les caisses du gouvernement hellénique. Le reste a été dilapidé dans des commandes imposées par les maisons de banque ayant entrepris l'émission. C'est ainsi qu'on nous a fait acheter certaines frégates qui n'ont jamais pu arriver à Gibraltar et des armes à feu qui sautaient dès que l'on voulait s'en servir.

Macleod (1) estime à 150 millions de livres sterling les capitaux engagés ainsi sous diverses formes au Mexique et dans l'Amérique du Sud. Ce genre d'opérations, d'un caractère de spéculation manifeste, se développant de plus en plus, le lord chancelier crut de son devoir, dès le début de 1825, d'appeler l'attention du Parlement sur la folie à la mode, et, sept semaines plus tard, lord Lauderdale estimait à deux cents millions le montant des sommes souscrites aux sociétés les plus diverses.

Bientôt on revenait non seulement à 1810 mais à 1720 et à la Mer du Sud. On fondait des sociétés dans les buts les plus extravagants (2), et comme les premiers versements n'excédaient généralement pas 5 0/0 de la valeur nominale des actions, même les moins fortunés pouvaient s'engager dans ces opérations. Le nombre des sociétés fondées se montait à 624 et supposait un capital nominal de 372,173,100 L. Cette somme énorme représentait pour les 13 millions d'habitants que comptait la population anglaise d'alors 150 L (3,750 francs), par tête, correspondant au tiers de la richesse totale du pays (3).

Le prix des actions de plusieurs des nouvelles compagnies monta rapidement. Ainsi les actions de *The*

Il est probable que des faits analogues se sont passés pour d'autres emprunts, et il est donc probable aussi que tout l'argent versé n'a pas dû quitter l'Angleterre.

(1) V. *Theory and Practice of Banking*, t. II, p. 109.

(2) Une Société, qui trouva des souscripteurs, fut fondée pour drainer la Mer Rouge, afin de retrouver l'or laissé par les Egyptiens après le passage des Hébreux. V. Juglar, *Les crises économiques*, p. 334.

(3) V. Conant, *A History of Modern Banks of Issue*, p. 446.

Anglo-Mexican Mining Company, libérées de dix livres, passèrent en un mois de 43 à 150 livres ; et les actions de la *Real del Monte*, libérées de 70 livres, passèrent de 550 à 1,350 livres (1). Signe plus significatif encore, le prix des marchandises avait doublé et parfois triplé en quelques mois. La réaction inévitable arriva. Dès le début de l'été la baisse des prix commença, suivie de la chute des valeurs sur lesquelles les versements ne s'effectuaient plus. A la fin de novembre, les faillites de plusieurs grandes maisons ayant spéculé sur les cotons donnèrent lieu à une panique générale. La Banque d'Angleterre crut de son devoir d'abandonner le système de 1797 et de se livrer à des émissions libérales. Ses réserves avaient passé de 43,500,000 L. qu'elles étaient en janvier 1824 à 11,400,000 L. en octobre 1824. Elle persista dans sa ligne de conduite malgré un change défavorable et, en avril 1825, ses réserves n'étaient plus que de 6,650,000 livres, alors que ses émissions étaient supérieures au montant de janvier 1824. La Banque ne s'aperçut de son erreur qu'au plus fort de la crise, et le 31 décembre, elle élevait à 5 0/0 le taux de son escompte. Ceci n'empêcha pas ses réserves de baisser de plus de 3 millions de livres qu'elles étaient en novembre à 1,260,890 (31 décembre) jetant dans la circulation un désordre inouï (2).

(1) On trouvera dans le *Dictionary of Political Economy* de Palgrave (t. I, p. 458), les variations que subit la valeur des actions des différentes compagnies minières.

(2) La table suivante empruntée à Juglar (p. 337) donnera une idée exacte de la baisse progressive de l'encaisse de la Banque :

La rareté du numéraire s'accroissait, malgré les efforts du Gouvernement qui faisait frapper de la monnaie jour et nuit; et cette rareté se transforma en disette à la suite de la faillite de la *London Bank*, établissement de crédit des plus importants, qui entraîna dans sa ruine soixante autres sociétés financières.

Le drainage des espèces se fit dans des proportions tellement énormes, que la Banque se vit réduite à jeter dans la circulation 600,000 billets d'une livre, émis, il est vrai, au début de l'*Act* de restriction, mais depuis longtemps oubliés dans ses caisses. Cela permit de sauver la Banque de Norwich, mais non de transformer une situation sans précédent (1). Personne ne consentait à se

	1824	1825
	Livres	Livres
Janvier	13.500.000	9.400.000
Février.	13.800.000	8.800.000
Mars.	13.800.000	8.100.000
Avril	13.400.000	6.600.000
Mai	12.800.000	6.100.000
Juin.	12.800.000	5.400.000
Juillet	11.800.000	4.100.000
Août.	11.700.000	3.600.000
Septembre	11.800.000	3.400.000
Octobre	11.400.000	3.100.000
Novembre	11.300.000	3.000.000
Décembre	10.700.000	1.200.000

(1) Un auteur américain, Poor, *Money and its Laws*, p. 238, attribue à la découverte de ces 600.000 billets d'une livre le salut de la Banque d'Angleterre. C'est de la fantaisie pure, bien digne d'un auteur chez qui la présomption n'a d'égale que la grossièreté.

dessaisir du numéraire qu'il possédait et, au témoignage de Huskisson devant la Chambre des Communes (1), pendant une bonne partie du mois de décembre, il fut impossible de réaliser les meilleures valeurs, telles les rentes sur l'État et les actions de la Banque d'Angleterre et de la Compagnie des Indes.

A la détresse de la situation se joignit la faillite de trente-six banques provinciales que la Banque ne put secourir à temps ; et un même sort menaçait plusieurs grandes maisons commerciales de Londres. La Banque, sous la pression du Gouvernement, se décida enfin à élargir ses émissions ; elle accorda de nouvelles avances jusqu'à concurrence de 400,000 livres.

Ce fut là une aide efficace pour les maisons assez solides pour pouvoir résister ; toutes les autres ayant disparu, la situation finit peu à peu par s'améliorer et deux ans après l'argent se louait à 4 0/0.

Telle fut, dans ses grandes lignes, l'épouvantable crise de 1825. On a souvent voulu, et on le fait encore, en rejeter toute la responsabilité sur les émissions excessives de la Banque d'Angleterre et des banques provinciales.

M. Macleod présente à ce sujet (2) des observations très justes : « Quoiqu'il soit indiscutable que la Banque a agi d'après les principes les plus faux en ne contractant pas ses émissions pendant la durée du drainage du bullion, ce serait une grande erreur de la part du public d'attribuer

(1) V. *Parliamentary Debates*, t. XIV, p. 230. Voyez tout le discours de Huskisson, p. 229-244.

(2) T. II, p. 120.

les conséquences de sa propre folie à la Banque d'Angleterre ou à toute autre banque. Les erreurs de toutes les banques, mises ensemble, étaient peu de chose comparées aux explosions de démence spéculative qui s'était emparée de toutes les classes de la société. Ce ne fut certes pas l'émission de quelques billets de banque qui conduisit, par exemple, une maison de librairie bien connue à risquer 100,000 livres dans une spéculation sur les houblons; et d'autre part, la Banque avait commis auparavant plusieurs erreurs aussi sérieuses que celles commises en 1825, sans amener un désastre analogue. »

B) La Loi de 1826.

La crise calmée, il fallait en rechercher les causes, et en trouver les remèdes; le soin en incombait au Parlement qui justement se réunissait le 3 février.

Le discours du Trône (1) appela particulièrement l'attention du Parlement sur la question, et les deux Chambres montrèrent qu'elles n'étaient pas disposées à la négliger.

Le premier ministre, lord Liverpool, dans un discours (2) dont nous avons fait usage en examinant la situation du crédit provincial à la veille de la Révolution française, critiqua sévèrement l'organisation de ce crédit ainsi que

(1) V. *Parl. Debates*, t. XIV, p. 2-3.

(2) V. ce discours *Parl. Debates*, p. 454-463.

la loi de 1708 qui, limitant à six le nombre des associés des banques d'émission, permettait à tout boutiquier provincial, fruitier, épicier ou boucher, de se transformer en banquier, et refusait le droit d'émission à des sociétés sérieuses et dignes de toute confiance (1).

Peel, abondant dans le même sens à la Chambre des communes (2), opposa au système de monopole existant en Angleterre, le système de liberté existant en Ecosse. Il constata que, tandis qu'en Angleterre avaient eu lieu 100 faillites de banques en 1793, 157 de 1810 à 1817, et 76 dans la dernière crise, et que de plus, sans de nombreux arrangements, le nombre total des faillites aurait été bien plus grand, en Écosse au contraire on ne se souvenait que d'une faillite de banque, et encore les créanciers avaient-ils finalement été payés au pair.

Peel concluait en décrivant l'état épouvantable du crédit provincial et en exprimant la conviction qu'un système de Sociétés à Fonds-Unis (*Joint-Stock Companies*) sérieuses donnerait à la circulation une base plus solide.

En ce qui concerne les petites coupures, qui venaient d'être l'objet d'un violent réquisitoire de la part d'Huskisson (3), Peel déclarait avec ce dernier que les coupures d'une livre avaient pour seul résultat de chasser les *souverains*; que l'émission excessive de papier était un

(1) V. p. 462.

(2) V. Séance du 13 février, p. 286-298.

(3) Les petites coupures furent aussi violemment prises à partie, dans le cours des débats, par lord King, Baring et plusieurs autres orateurs.

des maux les plus graves dont souffrait le pays et qu'on ne trouverait jamais une occasion plus favorable pour s'en débarrasser.

La loi de 1826 fut votée à une très grande majorité.

Cette loi a un double but, correspondant bien à la double critique faite à la législation antérieure; elle tend : — *a*) à réorganiser le crédit provincial en supprimant le monopole édicté par les lois de 1708 et 1742; — *b*) à supprimer les petites coupures.

a) Réorganisation du crédit provincial. — L'organisation du crédit provincial avant 1826 nous est familière. Nous en avons vu l'absurdité (1). Elle était encore aggravée par ce fait que la Banque, tout en tenant la main au respect de son monopole en province et en empêchant la formation de banques d'émission de plus de six personnes, ne cherchait pas à obtenir le droit de créer des succursales. En d'autres termes, non seulement la Banque entravait la constitution de toute circulation fiduciaire sérieuse, mais elle se refusait aussi à y pourvoir. C'était en somme imiter la conduite du chien du jardinier. La conséquence de cette façon erronée d'envisager les choses, fut l'organisation d'un crédit provincial ridicule et dangereux, où tout épicier avait le droit de se transformer en banquier et d'émettre des billets auxquels bien souvent il ne pouvait faire honneur.

Le Statut de 1826, chapitre XLVI, pour remédier à cet état de choses, autorisa la constitution de banques à

(1) Voyez plus haut, IV^e partie, la fin du ch. .

nombre d'associés illimité, avec pouvoir d'émission à 63 milles de Londres et au delà. On favorisait ainsi la création de banques d'émission par actions. La Banque d'Angleterre étaient en même temps formellement autorisée à fonder des succursales dans n'importe quelle partie de l'Angleterre.

b) *Suppression des petites coupures.* — Les petites coupures étaient accusées de ne servir qu'à augmenter les prix et à encourager la spéculation. La loi de 1826 (chap. III) fit disparaître les billets de banque inférieurs à 5 L.; son premier effet fut l'obligation pour la Banque de rembourser 7 à 8 millions de billets.

Cette loi de 1826 devait être étendue à l'Écosse. Mais la mesure rencontra une vive opposition dans ce pays, habitué depuis longtemps aux billets d'une livre, et trouva un adversaire illustre dans la personne de sir Walter Scott. Celui-ci publia, sous le pseudonyme de Malachi Malagrowth, trois lettres qui contiennent une bien amusante satire de la manie d'uniformité (1). Elles eurent un grand retentissement, et les Écossais finirent par avoir gain de cause. Cependant un *Act* de 1828 (chap. LXV) vint interdire la circulation des coupures écossaises en Angleterre.

(1) Ces trois lettres, d'abord publiées dans l'*Edinburgh Weekly Journal* en février et mars 1826, furent bientôt imprimées en volume. On les trouvera aussi dans les œuvres complètes de W. Scott, v. *The Miscellaneous prose works of W. Scott* (3 vol. Edinburgh, 1854-56), vol. I., p. 725-756.

CHAPITRE II

L'ENQUÊTE DE 1832 ET LA LOI DE 1833

La période qui suivit 1830 fut en Angleterre une période politique très agitée ; on était à la veille du *Reform Bill* de 1832. Il y avait des troubles fréquents à Londres, où la misère était aussi grande que dans le reste du pays. Un *run* sur la Banque se produisit, mais il se borna à Londres, étant d'un caractère purement politique, et n'eut pas de conséquences en ce qui regarde notre étude ; nous nous bornons à le signaler.

Le privilège de la Banque expirait en 1833. Au début de 1832 un Comité d'enquête fut nommé pour examiner la question de son renouvellement, mais l'excitation que causait le Reform Bill ne lui permit de déposer son rapport qu'à la fin de l'année.

L'enquête portait sur différents points principaux (1) :

(1) Nous intervertissons l'ordre des questions et en laissons certaines de côté. Voyez pour le surplus un résumé fort bien fait de l'enquête de 1832, intitulé *A digest of the evidence on the Bank Charter taken before the Committee of 1832* (Londres, 1833.

1^o Réglementation de la circulation; 2^o Possibilité d'établir des *Joint-Stock Banks* à Londres; 3^o Cours légal des billets; 4^o Limitation du taux de l'intérêt; 5^o Publicité des bilans de la Banque.

I. — Réglementation de la circulation.

Sur ce point, l'enquête de 1832 est fort intéressante.

Tout d'abord les directeurs de la Banque d'Angleterre admirent à l'unanimité les principes du *Bullion Report*, et reconnurent que la circulation du papier devait se régler sur les cours des changes et des métaux précieux (1).

De plus un des directeurs, M. Hornsley Palmer, émit au sujet de la circulation des billets une théorie, énoncée

Ridgway éditeur). Les extraits des dépositions des témoins sont précédés de 124 pages de considérations sur la Banque d'Angleterre et les crises antérieures. L'ouvrage est aussi accompagné de tables très utiles sur le numéraire, la circulation des banques provinciales, etc.

(1) Ce qui avait jusque-là trompé les directeurs de la Banque, c'est qu'en pratique ils avaient remarqué que les cours du change ne suivaient pas exactement les variations de la circulation fiduciaire de la Banque. Pour ceux qui ne voulaient pas voir au delà, l'objection était grave. Il eût cependant suffi, dit avec raison M. Juglar (p. 341), d'observer de plus près pour reconnaître qu'il fallait sous le titre de circulation fiduciaire comprendre non seulement les émissions de la Banque, mais encore celles du pays tout entier sous forme de lettres de change, effets de commerce, traites, mandats, etc.

alors pour la première fois, mais qui fut constamment reprise depuis et fut même adoptée par plusieurs législations (1) : En principe, dit-il, on doit n'employer que les deux tiers de l'actif en valeurs portant intérêt *et conserver en réserve un tiers en espèces métalliques*. Cette proportionnalité suffit, suivant son opinion, pour éviter tout danger (2). La manière de voir de Palmer était partagée par un autre directeur, M. G. W. Norman (3) ; elle servait alors de règle aux émissions de la Banque d'Angleterre et elle a conservé jusqu'à ce jour quelques partisans. « C'est là, dit M. Cauwès (4), une formule empirique qui peut avoir quelque valeur comme fait d'expérience ; mais il y aurait erreur à attribuer à la proportion du tiers une valeur de préservation absolue. Il est arrivé en temps de crise d'être débordé avec une encaisse supérieure au tiers de l'émission. »

M. Gide (5) fait de son côté remarquer que, avec le

(1) Conf. l'organisation de la Banque Impériale d'Allemagne, et celle de la Banque d'Algérie avant 1880. On peut citer comme se rattachant à cette idée : le régime de la Banque de Belgique, où le chiffre de l'encaisse doit être du tiers des billets et des dépôts réunis, mais peut descendre au quart avec l'autorisation du gouvernement ; la loi hongroise de 1873, la loi suédoise, si complexe, de 1874 ; la législation suisse, qui fixe le montant de l'encaisse à 40 0/0 du montant des billets émis, et qui n'est, en somme, qu'une variante de la même idée.

(2) V. A. *Digest of Evidence*, p. 7, v. toute la déposition de Palmer, p. 4-24.

(3) V. *Digest*, p. 31.

(4) V. *Cours d'Économie Politique*, t. II, p. 316.

(5) *Principes d'Économie Politique*, p. 374, note. V. aussi Wil-

rapport fixe de un tiers, c'est non seulement l'escompte mais le remboursement même des billets qui peut devenir impossible ! Soit, en effet, 100 millions d'encaisse et 300 millions de billets ; la Banque est bien dans la proportionnalité exigée. Mais elle y est si bien et si juste tout à la fois qu'à ce point elle ne peut rembourser un seul billet sans violer sa règle en faisant du coup tomber l'encaisse au-dessous du tiers du montant des billets, *car 99 n'est pas le tiers de 299*. On fait donc naître le danger qu'on voulait écarter.

II. — Établissement de Joint-Stock Banks à Londres.

Ce point nécessite quelques explications, nous en avons d'ailleurs déjà dit quelques mots (1). Le statut 1742, chap. XIII-XV, statut souvent cité au cours de cette étude, conférait à la Banque d'Angleterre le monopole d'émission de billets dans cette partie de la Grande-Bretagne qui s'appelle Angleterre ; n'échappaient à ce monopole que les banques composées de moins de six associés. Or le privilège concédé par ce statut était limité au fait d'emprunter

fredo Pareto, *Cours d'Économie Politique professé à l'Université de Lausanne*, p. 386. « Il n'y a pas de règle à donner relativement à la valeur de l'encaisse. L'encaisse doit servir uniquement à assurer le change en or des billets et pour cela, elle doit être une fraction tantôt assez grande, tantôt assez petite de la circulation. »

(1) V. plus haut, vol. I, p. 239-240

ou de devoir de l'argent sur billets payables à vue. C'était, en somme, à cela que se bornaient alors les opérations des banques. La clause étant d'interprétation étroite, la méthode de s'obliger par des chèques, méthode qu'on emprunta aux Hollandais, n'était pas prohibée par la loi. Par conséquent rien n'empêchait de se livrer, grâce à cette méthode, aux opérations de banque. L'usage s'en répandit peu à peu sans que le Parlement eût l'occasion d'intervenir, et quand le fait fut avéré il avait pris déjà un trop grand développement pour qu'on pût songer à une interdiction; au surplus, peu de temps après, M. Joplin démontra le premier combien était légale la formation de ces banques de dépôts (1) et leurs opérations.

Sur ces entrefaites on vota la loi de 1826, autorisant la constitution dans les provinces de Joint-Stock Banks avec pouvoir d'émission.

Mais cette loi ne disait rien sur la légalité d'institutions analogues à Londres (le pouvoir d'émission bien entendu réservé). La question restait donc entière. Il était difficile de nier qu'au point de vue juridique le droit de créer des sociétés faisant toutes les opérations de banque, sauf l'émission des billets, était parfaitement fondé. L'argumentation de Joplin était irréfutable. La Banque d'Angleterre essaya en vain de la réfuter et elle s'adressa sans succès au gouvernement pour obtenir la modification de la Loi. Cependant la question fut portée de-

(1) Joplin, *Supplementary Observations to the third Edition of an Essay on Banking*, p. 84 (1823).

vant le Comité de 1832 (1) ; les partisans mêmes des nouvelles banques reconnaissaient que pour éviter tout doute il valait mieux trancher la question par voie législative.

III. — Les billets de banque et le cours légal.

Les billets de la Banque d'Angleterre n'avaient jamais eu cours légal (2). Même pendant que l'Act de Restriction était en vigueur, les billets, quoique non remboursables, n'avaient pas le caractère de monnaie légale et c'est précisément ce qui avait permis à lord King d'écrire sa fameuse circulaire à ses tenanciers. On se demandait à présent s'il convenait de leur donner ce caractère. La question se posa aussi bien devant le Comité de 1832 que devant le Parlement.

L'affirmative fut soutenue devant les Communes par lord Althorp (3). L'orateur fit ressortir avec talent les

(1) Il est curieux de constater que la question se posa en théorie et non en pratique. En effet, malgré la découverte de Joplin aucune banque à fonds unis ne s'était fondée à Londres. et ce fut le gouvernement qui prit l'avis du Ban du Roi pour le cas où cette question si grave se poserait.

(2) On se rappelle que les fondateurs de la Banque et notamment Godfrey, loin de réclamer le cours légal pour leurs billets, prétendaient que la seule chose qui donne la circulation aux billets est que le porteur peut quand il le veut se faire rembourser, V. plus haut vol. I, p. 112.

(3) V. *Parliamentary Debates*, t. XVIII, p. 179. V. tout le discours de lord Althorp introduisant la loi de 1833, p. 169-187.

avantages qu'il y aurait à ce que les billets devinssent *legal tender*. Tout d'abord, dit-il, en temps ordinaire le changement aura peu d'effet, car, les petites coupures étant supprimées, l'or et les billets de cinq livres pourront coexister dans la circulation ; les directeurs ne deviendront pas négligents pour cela. En revanche le changement projeté assurera la Banque contre tout drainage non attribuable à l'état du change. Aujourd'hui quand une banque provinciale craint un *run* sur ses caisses, elle est obligée de demander à la Banque d'Angleterre des lingots non seulement pour la somme immédiatement indispensable, mais pour celle, bien plus considérable, nécessaire au paiement éventuel de tous ses engagements. La Banque reste donc exposée à des drainages intérieurs inattendus et subit le contre-coup de tout *run* sur les banques provinciales.

Le cours légal fut au contraire combattu, comme contraire aux vrais principes de la circulation fiduciaire, par Robert Peel dans la séance du 1^{er} juillet (1). Pour Peel toute la question se résumait en une question de confiance et la confiance ne se commande pas. Certes tout ce qui tendait à augmenter la confiance et la sécurité dans un pays était une bonne chose, mais il était impossible d'obtenir ce résultat par *act* du Parlement.

(1) V. *Parl. Debates*, p. 1369-1370.

IV. — Limitation légale du taux de l'intérêt.

Ce fut encore là une des principales questions qui se posaient en 1832. Beaucoup d'arguments généraux pouvaient être donnés en faveur de l'abrogation des lois sur l'usure. Dans le cas de la Banque il y avait un argument spécial, à savoir que sous l'empire de ces lois on ne pouvait pas faire jouer suffisamment l'escompte, pour faire face à une crise actuelle ou prochaine.

Cet inconvénient spécial de la limitation du taux de l'intérêt se fit sentir aussi pour la Banque de France. Il fallut en 1857 une loi spéciale pour permettre à celle-ci d'élever ses escomptes au dessus de 6 0/0 (1).

V. — Publicité des bilans de la Banque d'Angleterre.

Dès cette époque on sentait très bien la nécessité de la publicité du bilan (2). Il n'y eut pas de divergences à ce point de vue dans le Parlement ; devant la commission d'enquête au contraire il y eut quelque opposition de la part des directeurs de la Banque (3). D'ailleurs il ne

(1) V. Cauwès, p. 322. On sait que 6 0/0 était alors le maximum en matière commerciale.

(2) V. le discours de lord Althorp, p. 176-178.

(3) Palmer se déclara opposé à toute publication. V. *Abstract*,

s'agissait pas encore d'imposer la publication du bilan hebdomadaire, on hésitait seulement entre une publication mensuelle et une publication trimestrielle.

La Loi de 1833.

La Loi de 1833, statut 1833, chapitre xcviu, est le reflet des solutions généralement données sur les points que nous venons d'examiner; elle concéda à la Banque d'Angleterre trois avantages appréciables (1) :

1° Les billets de la Banque reçurent le caractère de monnaie légale (*legal tender*), qu'ils n'avaient jamais eu auparavant (2).

2° La Banque fut dispensée de l'application des lois sur l'usure, relativement à l'escompte des effets à trois mois d'échéance. Ce qui lui permettait d'élever ce taux au delà de 5 0/0.

p. 20. Norman au contraire admettait une publication trimestrielle, V. p. 44. Conf. la déposition très circonspecte de Richard, ancien gouverneur.

(1) La correspondance échangée entre le Chancelier de l'Échiquier et la Banque d'Angleterre à l'occasion du renouvellement de la Charte a été publiée en 1858 par les soins de la Banque. V. *A Copy of the Correspondance between the Chancellor of the Exchequer and the Bank of England relative to the renewal of the Charter in 1833.*

(2) Ce changement, combattu, nous l'avons vu, par Peel, fut adopté par 214 voix contre 156.

3° La Banque obtint du gouvernement le remboursement du quart de son capital, qui fut réduit de 363 millions à 272 millions. En revanche le Trésor fit réduire de 120,000 livres l'abonnement qu'il payait à la Banque pour la gestion de la dette publique ; elle ne toucha plus de ce chef que 131,000 livres.

Mais d'autre part, la Banque fut obligée d'envoyer, au chancelier de l'Échiquier, un compte exact des montants des lingots qu'elle possédait, des billets qu'elle avait en circulation et des sommes déposées dans ses caisses. Chaque mois la *London Gazette* devait publier le bilan du dernier trimestre.

L'Act de 1833 constatait aussi la légalité des *Joint-Stock Banks* émettant des chèques ; légalité que la banque avait contestée en vain. Et il ne se passa pas longtemps avant que la première *Joint-Stock bank*, la *London et Westminster Bank*, se fondât à Londres ; elle fut suivie de beaucoup d'autres : la *London Joint-Stock Bank*, en 1836, l'*Union Bank* et la *London and County Bank*, en 1839, pour ne citer que les plus illustres (1).

Enfin le privilège de la Banque était renouvelé jusqu'en 1855, mais le gouvernement se réservait la faculté de le

(1) La Banque d'Angleterre ne désarma pas pour cela, et profitant de l'étroitesse de certains textes législatifs, elle fit aux *Joint-Stock Banks* une guerre acharnée. Celles-ci, ayant à leur tête des hommes comme Gilbert et Georges Pollard, y répondirent par des ruses d'Apaches, et le législateur fut forcé en 1844 d'intervenir à nouveau. Il y aurait une étude bien amusante à faire sur la lutte grâce à laquelle les *Joint-Stock Banks* obtinrent leur indépendance.

dénoncer, sous certaines conditions, au bout de douze ans. Nous allons voir comment le gouvernement anglais fut amené à faire usage de cette faculté.

CHAPITRE III

LA CRISE DE 1836-1839

Les trois années qui suivirent la loi de 1833, furent des années de très grande prospérité. Les récoltes furent extraordinairement abondantes. D'autre part la formation de nombreuses *Joint-Stock Banks* (1) dans les provinces multiplia le crédit et abaissa considérablement le taux de l'intérêt. Enfin le succès aussi grand qu'inattendu des

(1) De 1833 à 1836 il se forma 72 *Joints-Stock banks* en Angleterre et 13 en Irlande, v. *The causes and Consequences of the Pressure of the money market, with a statement of the action of the Bank of England from 1st October 1833, to 27 December 1836*, par J. H. Palmer, p. 10. L'ouvrage de Palmer est intéressant à lire, il montre assez clairement les causes de la crise de 1836, mais s'efforce en vain de laver la Banque d'Angleterre, dont Palmer était un des directeurs, de toute responsabilité. Palmer est très sévère pour les *Joint-Stock Banks* dont il juge l'existence incompatible avec celle de la Banque. Sa brochure contient en appendice la correspondance qui eut lieu en 1826 entre le Trésor et la Banque pour l'établissement de succursales dans les provinces. L'ouvrage est surtout connu par la réfutation qu'en a produite S. J. Loyd, depuis lord Overstone.

premières voies ferrées provoqua la formation d'un très grand nombre de compagnies de chemin de fer (1).

Tout ceci suffit à faire oublier au public anglais la crise de 1825 et à le jeter dans une nouvelle folie de spéculations qui ne diffère de celle que nous avons déjà décrite qu'en ce qu'il s'agissait cette fois plutôt de spéculations à l'intérieur (2). Ce qui n'empêcha pas aussi un certain nombre de spéculations à l'extérieur, en même temps que la souscription à de nombreux emprunts étrangers lancés sur la place de Londres (3).

(1) Sur la *Railway mania* consultez Leroy-Beaulieu, *L'État moderne et ses fonctions*, p. 182, note.

(2) Ces spéculations donnèrent naissance à beaucoup de sociétés, dont quelques-unes furent utiles, mais dont la plupart étaient simplement extravagantes; en voici la liste empruntée à Levi, *The history of British commerce*, p. 220, note.

Nature des sociétés	Capital nominal
Chemins de fer.	69.666.000 L.
Compagnies minières	7.035.200 »
Compagnies de navigation	3.353.000 »
Banques	23.750.000 »
Sociétés de transports	500.000 »
Compagnies d'assurances.	7.600.000 »
Sociétés de placements	1.750.000 »
Sociétés pour la fondation de journaux . .	350.000 »
Canaux	3.655.000 »
Compagnies de gaz	890.000 »
Compagnies de cimetières	435.000 »
Sociétés diverses	16.104.500 »
	<hr/>
	135.248.700 L.

(3) Voici d'après Hyde Clarke, *loc. cit.*, le montant de ces emprunts et leur taux d'émission :

En face d'une pareille situation, quelle était la conduite de la Banque d'Angleterre ?

La règle qui dirigeait, à ce qu'elle prétendait, ses opérations était la suivante : elle devait maintenir une réserve composée d'espèces et de valeurs égale au passif exigible ; laissant au public, par le jeu naturel des changes, le soin de régler la circulation du papier, que les recours à la Banque vinssent de l'intérieur ou de l'extérieur, elle devait en même temps conserver une encaisse métallique égale au tiers du passif. Cela n'était pas facile à réaliser de façon suivie, et de 1833 à 1835, la prétendue règle fut souvent violée (1).

Au début de 1836, le montant de l'encaisse de la

	Etats	Montant	Taux d'émission
1833	Grèce	2.344.000	100 % (Emprunt garanti par les trois puissances protectrices de la Grèce).

	États	Montant	Taux d'émission
1833	Portugal.	2.000.000	48 %
—	Russie.	3.000.000	— »
—	Portugal.	1.000.000	94 »
1834	Espagne (Cuba).	450.000	— »
—	Espagne.	4.000.000	60 »
1835	Portugal.	6.000.000	70 »
1836	Belgique	1.200.000	92 »
—	Floride	200.000	— »
—	Portugal.	900.000	80 »

(1) Ainsi le 9 septembre 1834 l'encaisse était de 7.010.000 contre un passif de 31.058.000 et en mai 1835 de 5.951.000 contre un passif de 29.417.000 L. — V. pour détails Levi, p. 221 note, et Macleod *Theory of Credit*, p. 1011.

Banque était assez élevé ; il était de plus de 8 millions. Vers la fin de mars il commença à diminuer, tomba à 6 millions en juin, à 5 millions en octobre et à 3.640.000 à la fin de novembre. Les obligations de la Banque d'Angleterre à cette dernière date étaient de plus de trente millions de livres (1). On avait cherché en vain à arrêter cette fuite de l'or en élevant l'escompte à 4 1/2, puis à 5 0/0.

Ce drainage était dû à des causes tant extérieures qu'intérieures.

A l'extérieur, le Président Jackson avait décidé de ne pas renouveler le privilège de la Banque Nationale des États-Unis, et de donner à la circulation une base qu'il considérait comme plus solide (2). Pour se procurer l'or nécessaire à cette réforme, on vendit en Angleterre des quantités très considérables de valeurs de toutes sortes ; cette opération fut facilitée par le bas taux de l'escompte et l'énorme multiplication des banques provinciales.

Une autre exportation d'or eut lieu en automne 1836, en Irlande cette fois, où la faillite de l'*Agricultural and*

(1) Exactement 30.941.000 L.

(2) Sur la réforme du Président Jackson et sur sa fameuse *Specie Circular* du 11 juin 1836. V. Conant, *A History of Banks of Issue*, p. 481, On consultera aussi avec fruit sur les raisons qui ont provoqué cette réforme, Poor, *op. cit.*, p. 489-537, Knox (J. J.). *United States Notes*, p. 40-46 et surtout *A History of Banking in all Nations*, t. I, p. 191-335.

La Banque Nationale des États-Unis, que combattit Jackson, subsiste encore, mais elle n'est plus que la Banque de Philadelphie.

Commercial Bank (1), fit craindre aux autres banques un *run* sur leurs caisses. Elles ne parvinrent à l'éviter qu'en important 2 millions de livres en or empruntés à la Banque d'Angleterre (2).

Simultanément à la crise irlandaise et à la crise américaine, se produisit en Grande-Bretagne la liquidation inévitable d'une période de spéculation qui durait déjà depuis trois ans.

Une des formes sous lesquelles la spéculation s'était surtout manifestée, était le réescompte du papier, pratiqué sur une grande échelle par les *Joint-Stock Banks*. Or au mois d'août, la Banque d'Angleterre, ne se bornant pas seulement à élever le taux de son escompte à 5 p. cent, refusa net d'escompter tout effet déjà escompté par une *Joint-Stock Bank*. Ce fut le coup de grâce pour la plus grande partie des effets américains, achetés par les *Joint-*

(1) Sur l'histoire de cette Banque et sur sa charte v. Dillon (Malcolm), *The history and development of Banking in Ireland*, p. 74-77. Ce n'est pas se montrer d'ailleurs trop sévère que de dire que cet ouvrage de Dillon est sans valeur.

(2) Cette énorme importation d'or contient une confirmation de la théorie de lord Althorp, qui prétendait que tant que les billets de la Banque d'Angleterre n'aurait pas cours légal, la Banque subirait le contre-coup de tout *run* sur une banque provinciale. Or on controversait la question de savoir si les billets de la Banque d'Angleterre avaient cours légal en Irlande ; dans le doute, la Banque d'Irlande fut obligée d'importer une quantité d'or bien plus considérable que celle dont elle aurait eu autrement besoin, et la Banque d'Angleterre subit le contre-coup du *run* dirigé sur la Banque d'Irlande. Pendant la crise les billets de la Banque d'Angleterre subirent en Irlande une dépréciation de 2 1/2 p. 100.

Stock Banks et remis en circulation par elles après endossement.

La crise proprement dite commença dans le Lancashire, province qui avait de grands intérêts engagés en Amérique et en Irlande. Dès le mois de novembre la *Northern and Central bank* de Manchester demandait l'assistance de la Banque d'Angleterre. Cette assistance fut d'abord refusée ; mais la chute de cet établissement de crédit, lequel possédait 39 succursales dans les districts industriels, aurait eu des résultats désastreux et la Banque dut se résoudre à lui avancer d'abord 500,000 livres, puis finalement 1,370,000.

En janvier 1837 des difficultés analogues se produisirent à Londres : les maisons américaines avaient un besoin urgent d'être secourues. Il fut prouvé, après examen, que ces maisons, quoique incapables de faire présentement face à leurs paiements, étaient réellement solvables. D'autre part il était évident que les laisser tomber c'était laisser se produire un bouleversement complet du crédit. Dans ces conjonctures la Banque se décida à un coup d'audace et leur avança six millions. Elle n'eut pas à regretter sa témérité : non seulement elle évita un krach formidable, mais ses avances, à peu de chose près, lui furent remboursées, et la liquidation qui venait de se produire ayant retiré de la circulation une grande quantité de papier, l'or reflua dans ses caisses.

Le reflux dura toute l'année 1837 ; en décembre, l'encaisse métallique atteignit 10,500,800 livres. En mars 1838, on était revenu à la proportion voulue de 10,527,000 L. de

numéraire et 21,046,000 L. de valeurs contre un passif de 31,573,000 livres.

La crise semblait donc finie. En fait elle ne faisait que commencer.

Les récoltes, qui de 1833 à 1837 avaient été excellentes, furent en 1838 fort mauvaises. Depuis 1816 on n'avait souvenir d'une telle disette; il fallut importer pour 10 millions de livres de céréales. Conséquence naturelle : une grande exportation d'or.

A cette première cause de l'exode de l'or, d'autres se joignirent. Pendant les années antérieures, il y avait eu en Amérique, en France et en Belgique un grand abus de crédit et de circulation fiduciaire. Ceci même, en amenant en Angleterre de grandes quantités d'or, avait aidé la Banque d'Angleterre à remplir à nouveau ses caisses avec rapidité. Mais ce développement du crédit s'arrêta tout à coup, comme d'ailleurs c'était à prévoir, et, vers la fin de 1838, éclata une crise générale dont la Banque de Belgique donne le signal en suspendant ses paiements. Presque aussitôt la Banque de France pour se défendre contre un *run*, est obligée de faire appel au numéraire de Londres; et l'Amérique, où la crise se complique d'une réforme monétaire, draine de son côté l'or anglais. Le drainage se prolonge jusqu'en octobre 1839.

Pendant ce temps, la Banque d'Angleterre avait adopté une ligne de conduite des moins prudentes. Voyant l'or affluer dans ses caisses elle avait réduit le taux de son intérêt de 5 à 4, et même en novembre 1838 à 3 1/2 pour 100. De telle sorte, qu'à cette dernière date, au moment précis où la faillite de la Banque de Belgique rendait évi-

dente l'imminence d'un drainage formidable, le taux de la Banque était plus bas que le taux du marché. Pour répondre au danger, non contente d'étendre ses escomptes alors qu'elle voyait déjà chacun exporter de l'or en Amérique, la Banque crut profitable, — et cela encore que le change fût contraire, — d'expédier pour son compte un million en Amérique ! « C'est là, dit Macleod (1), l'acte le plus étonnant de mauvaise administration que présente toute l'histoire de la Banque. »

Le drainage commencé, la Banque ne changea d'abord rien à sa ligne de conduite, et ce ne fut que le 14 mai qu'elle se résolut à élever le taux de son escompte à 5 0/0. A cette date, l'encaisse métallique qui devait, d'après les déclarations des directeurs, égaler toujours le tiers du passif, était de 4.117.000 contre un passif de 25.711.000 L. A partir de cette date, la situation ne fit qu'empirer, et le 16 juillet l'encaisse étant tombée à 2.987.000 L., la Banque d'Angleterre se trouva face à face avec la faillite.

Pour éviter la suspension des paiements, il fallut recourir à des expédients. On voulut d'abord vendre les *dead weight annuities*, mais on ne trouva pas preneur au taux demandé; on se décide alors ensuite à vendre pour 700,000 livres de fonds publics, puis, dès le mois de mai, on dut tirer pour 600,000 livres de lettres de change sur Paris. Seulement à l'échéance, la Banque n'était pas en mesure de les rembourser, et les banquiers étrangers ayant

(1) V. *Op. cit.*, p. 1016.

eu connaissance de la situation, se hâtèrent d'opérer la réalisation de leurs effets sur Londres.

La situation semblait désespérée, et elle aurait été réellement telle, si la Banque de France ne fût venue au secours de la Banque d'Angleterre, comme d'ailleurs elle devait le faire une seconde fois quarante ans plus tard. Seulement, l'usage de la Banque d'Angleterre n'étant pas de tirer sur l'étranger, ni celui de la Banque de France de faire des avances autrement que par l'escompte de lettres de change ou sur fonds d'État, il fut convenu que MM. Baring frères tireraient sur douze banquiers parisiens des lettres de change jusqu'à concurrence de 2 millions de livres, la Banque de France s'engageant à les escompter (1). MM. Baring vendirent alors ce papier à Londres et en versèrent la valeur à la Banque d'Angleterre. Une opération analogue sur Hambourg procura 900.000 livres.

Ces mesures parvinrent à arrêter peu à peu le drainage du numéraire. Le montant de l'encaisse atteignit son minimum 2.406.000 L., le 2 septembre 1839, puis remonta graduellement. On était parvenu ainsi à éviter la faillite, mais à quel prix ! La liquidation se prolongea jusqu'en 1843, et pendant toute la crise, soixante-treize banques provinciales, dont vingt-neuf émettaient des billets, durent suspendre leurs paiements (2).

(1) Conf. Levi, p. 224.

2) V. Robert Peel, *Speeches*, vol. IV, p. 357-358.

CHAPITRE IV

LE BANKING PRINCIPLE ET LE CURRENCY PRINCIPLE

L'expérience des trois années écoulées ne devait pas être perdue pour l'Angleterre (1). La conviction des hommes d'affaires et de finance les plus compétents était que la crise avait dû son intensité aux fluctuations de la circulation et qu'il était dangereux de laisser une liberté d'émission illimitée à un pays exposé, par sa situation exceptionnelle d'entrepôt commercial du monde, à subir le contre-coup des crises de tous les autres marchés de production et de consommation.

On faisait remarquer, de toutes parts, que la plupart des banques d'émission qui avaient fait faillite ne possédaient pas les qualités de vitalité requises ; que leur création avait été généralement provoquée par l'espoir de trouver dans l'émission du papier fiduciaire les éléments de grosses entreprises à traiter, et par conséquent de bénéfices importants à réaliser, et que, sur les vingt-neuf éta-

(1) V. Noël, *Les Banques d'Émission en Europe*, p. 24.

blissements dont la disparition avait été signalée, de 1839 à 1843, dix-sept n'avaient jamais donné aucun dividende. On allait aussi répétant un mot, qui fit alors fortune, que « la liberté de la banque équivalait à la liberté de l'escroquerie (*swindling*) ».

Étant donné un pareil état d'esprit, il ne faut pas s'étonner de voir publier nombre de brochures et proposer mille systèmes qui, au dire des auteurs, constituaient tous des remèdes souverains.

Il ne saurait être question d'examiner ici tous les systèmes proposés (1). Très vite, d'ailleurs, les différents projets se groupèrent autour de deux principes opposés, le *Banking Principle* et le *Currency Principle*. Nous allons examiner les deux principes et rechercher la part de vérité qu'ils contiennent, en passant en revue les principaux ouvrages dans lesquels ils furent d'abord exposés (2). Puis nous considérerons la formule d'application

(1) Les principaux d'entre eux ont été exposés fort clairement dans *Currency and Banking* (1851) de Gilbert. V. les œuvres, en six volumes, de l'auteur, vol. IV, p. 289-356.

(2) Indépendamment des ouvrages du temps et des dépositions, fort précieuses à étudier, faites sur la question devant les différents comités d'enquête de 1840 à 1858, on trouvera la controverse entre le *Banking* et le *Currency Principle* exposée par J. T. Danson. *On the Account of the Bank of England under the Operation of the Act 7 et 8 Vict; ch. 32* (dans le *Journal of statistical society*, t. x); par Roscher *Nationalökonomick des Handels und Gewerbflusses*, p. 314-232, et dans plusieurs autres traités d'Économie politique ou d'Opérations de Banque.

Plus récemment la question a été résumée d'une façon parfaite

sous laquelle se présenta celui des deux systèmes qui devait l'emporter.

I. — Le Banking Principle.

a) *Exposé du Banking Principle.* — Les partisans du *Banking Principle* étaient partisans, non, comme on l'a dit si souvent à tort, de la concurrence illimitée en matière d'émission, mais de l'absence de limite imposée à l'émission, ce qui est tout à fait différent (1). Ils étaient loin de

par le docteur N. G. Pierson, l'illustre économiste hollandais. V. *Principles of Economics*, traduction anglaise de A. A. Wotzel, p. 454-461.

(1) Ceci est surtout vrai pour Tooke qui est le principal représentant du *Banking Principle*. V. *History of Prices*, t. III, p. 201-208. Tooke loin de vouloir la concurrence en matière d'émission de billets, pose en principe, en termes violents, le droit de réglementation de l'État en pareille matière : *I am here assuming*, dit-il p. 206, *as an undoubted right on the part of the State, the principle that banks of issue are properly subjects for regulation. As to free banking, in the sense in which it is sometimes contended for, I agree with an american writer, who observes that free trade in banking is synonymous of free trade in swindling.* A la page suivante, Tooke ajoute qu'il ne saurait être question du principe de libre concurrence, car l'émission de papier se substituant à la monnaie n'est pas une branche d'industrie productive ; c'est là une matière devant être réglée par l'État, et rentrant dans le domaine de la police. Conf. dans le même sens l'autre œuvre de Tooke, *An Inquiry*, p. 105.

On trouvera l'exposé complet des théories de Tooke sur la question des banques, dans son *Histoire des Prix*, notamment dans le vol. III,

combattre les mesures législatives prises dans le but de garantir la *qualité* des billets, mais ils s'opposaient à celles qui tendaient à restreindre la *quotité* de la circulation fiduciaire. Ils soutenaient, en effet, que l'excès des émissions ne peut constituer un danger ni pour la banque d'émission ni pour le public, *tant que les billets demeurent convertibles*. Si la conversion des billets en or n'était

chap. III à V; dans ses dépositions devant les comités d'enquête, dont on trouvera le résumé et la critique dans Poor, *op. cit.*, p. 313-317; et dans un écrit spécial *An Inquiry into the Currency Principle, the connexion of the currency with prices, and the Expediency of a separation of Issue from Banking*.

Les deux principaux lieutenants de Tooke furent J. Fullarton, *On the Regulation of Currencies and the working of the new Bank Act* (1844), et James Wilson, *Capital, Currency and Banking*, recueil d'articles publiés dans l'*Economist*; 2^e édition 1859. Ce dernier ouvrage a été traduit en italien v. *Biblioteca dell' Economista* 2^e série vol. VI.

Tous ces auteurs ont été longuement sinon très habilement réfutés par Torrens, v. *The Principles and Practical operation of sir Robert Peel's Act of 1844 explained and defended*, p. 189-299. La 3^e édition, 1858, de cet ouvrage contient aussi une réfutation du chapitre de Stuart Mill sur la circulation, et de l'article de Danson, que nous venons de citer tout à l'heure.

Mentionnons aussi pour être complet un ouvrage de Charles Tenant intitulé : *The Bank of England and the organisation of Credit in England* lequel contient, p. 15-17, une réfutation du *currency principle*. D'ailleurs cet ouvrage fort volumineux (990 pages) ne vaut pas la peine d'être lu. La troisième édition, 1867, contient une traduction des dépositions des frères Pereire devant la commission d'enquête de 1865 sur la Banque de France, et une correspondance de Tenant avec Wolowski.

pas assurée, le danger d'émissions excessives est évident. Mais dans le cas contraire le danger n'est pas même à craindre, car il est impossible que des émissions excessives viennent à se produire (1).

Comment, en effet, ces émissions excessives pouvaient-elles avoir lieu? D'abord les billets ne sont émis qu'au cours des opérations de banque, c'est-à-dire par des escomptes ou des avances sur titres. Le montant de l'émission dépendra donc, non des désirs de la Banque, mais des besoins du public (2). En effet, la quantité des billets que la Banque émettra dépendra du montant des effets qu'on présentera à l'escompte, or le montant de ceux-ci dépendra à son tour du mouvement des affaires.

En second lieu, les billets de banque n'entrent dans la circulation que pour un temps très limité (3), quelques

(1) Voyez notamment le chapitre v de l'ouvrage de Fullarton, chapitre intitulé *Proof of the impossibility of Over Issue*.

(2) « Il n'est pas, dit Tooke, au pouvoir des banques d'émission, y compris la Banque d'Angleterre, de faire aucune addition directe au montant des notes en circulation dans leurs districts respectifs, si désireuses qu'elles puissent être de le faire ». V. *Inquiry*, p. 123, conf. *History of Prices*, vol. III, p. 373-74.

M. Gide, *op. cit.*, p. 377, remarque que ceci n'est vrai qu'en théorie, car une banque peu scrupuleuse, ayant pour but unique d'attirer des clients, pourra toujours en abaissant suffisamment le taux de son escompte, accroître considérablement le chiffre de ses opérations et par conséquent aussi de ses émissions.

(3) Ceci est vrai. Ainsi que nous le verrons par la suite, V. 2^e part. sect. I, on a calculé que le temps moyen pendant lequel chaque coupure demeure dans la circulation est de 70 jours pour les coupures de 5 livres et de 58 à 9 jours pour les coupures supérieures, quant aux coupures

semaines après être sortis ils reviennent à la banque. Enfin même si la banque parvient à émettre des quantités de billets, elle ne pourra maintenir les billets en circulation ; car si le billet est émis en quantité surabondante, il sera nécessairement déprécié, et la moindre dépréciation suffira à faire représenter en masse les billets aux guichets de notre banque.

En résumé il est prouvé, disent les partisans du *Banking Principle*, qu'une banque ne peut mettre en circulation qu'une quantité de billets déterminée par la force même des choses, et que toute émission excessive revient à la banque comme en vertu d'une loi d'airain.

b) *Critique du Banking Principle.*— Telle est la théorie connue sous le nom de *Banking Principle*, elle a été souvent réfutée et tout récemment encore M. Pierson s'est chargé d'en montrer la fragilité.

Le savant économiste Hollandais, tout en admettant le fait du retour à la Banque des émissions excessives, s'étonne qu'on puisse y voir une garantie, alors que c'est là justement que gît le danger. La circulation reste toujours la même, c'est vrai, mais sa nature est changée. La circulation *découverte* se substitue à la circulation *couverte*, et le rapport entre la réserve métallique et la circulation fiduciaire devient de moins en moins favorable.

M. Pierson donne à l'appui de son argumentation

de 1.000 livres elles ne demeurent, en moyenne, dans la circulation que pendant une semaine seulement.

l'exemple suivant : Supposons, dit-il (1), qu'une banque possède une circulation fiduciaire de 18 millions et une réserve métallique de 8 millions. Elle émet des nouveaux billets pour 2 millions, mais le public n'a, par hypothèse, besoin que de 18 millions, et la nouvelle émission cause une surabondance de monnaie. Il y a maintenant avantage à exporter du numéraire, et ce numéraire on l'obtiendra à la banque contre des billets. Les deux millions, émis en excès, rentreront donc à la banque et la circulation sera réduite à nouveau à 18 millions. Mais contre ces 18 millions la banque ne possédera plus que 6 millions comme réserve ; la banque peut suivre la même ligne de conduite pour un temps très long ; elle peut augmenter ses prêts jusqu'à 18 millions, le montant de la circulation fiduciaire demeurera immuable, mais la réserve, c'est-à-dire la garantie de la convertibilité des billets, sera épuisée.

II. — Le Currency Principle.

a) *Exposé du Currency Principle.* — D'après le *Banking principle*, la Banque devait chercher à faire le plus d'affaires possible, d'affaires saines bien entendu, mais sans considérer qu'elle eût une fonction spéciale, dominant toutes les autres et à laquelle celles-ci devaient être sacrifiées (2). Le *Currency principle* entendait le rôle de

(1) V. *op. cit.*, p. 458-460.

(2) V. Leroy-Beaulieu, *Cours d'Ec. Polit.*, t. III, p. 590.

la Banque d'Angleterre autrement. La Banque n'avait pas pour but principal de faire des affaires, mais de conserver à la nation une réserve suffisante pour le règlement des opérations de la nation avec l'étranger.

Le point de départ des partisans (1) du *Currency Principle* était le suivant. Il y a de par le monde, disait et répétait lord Overstone, une certaine quantité d'or ; chaque nation en possède naturellement la proportion à laquelle elle a droit. Telle nation pourra certes être pauvre, mais son capital contiendra toujours la proportion de monnaie qui lui est nécessaire (2).

(1) Le principal partisan et l'inventeur du *Currency principle* est, sans conteste, le banquier londonien S. J. Loyd, élevé depuis à la pairie sous le nom de lord Overstone. Loyd a écrit de 1837 à 1848 une série de brochures en faveur de son système. Ces brochures ainsi que les lettres adressées par lord Overstone au *Times* de 1855 à 1857, sur l'état de la circulation, et ses dépositions devant les Commissions d'Enquête de 1840 et 1848, ont été réunies en volume et publiées par Mac Culloch, en 1858, sous le titre *Tracts and other Publications on Metallic and Paper Currency*.

Lord Overstone a été puissamment secondé par le colonel Torrens, V. *A letter to the Right. Hon. Viscount Melbourne, On the causes of the recent dérangement of the Money Market* (1837) ; et *The Principles and Practical Operation of Sir R. Peel's Act explained and defended* (3^e edit. 1858) ; et par Geo Warde Norman *Remarks on some prevalent errors with respect to currency and banking* (1838) ; et *A letter to C. Wood Esq, on Money and the Means of Economising it* (1841).

Tooke, dans le chapitre I de son *Inquiry*, a donné un assez pâle résumé du *Currency Principle*.

(2) Conf. Norman *A letter to C. Wood Esq.*, p. 17.

En effet, *en supposant dans un pays l'absence de circulation fiduciaire*, il ne saurait y avoir dans ce pays rareté de monnaie métallique. Une balance de comptes défavorable ne saurait donner lieu à une exportation de métal permanente ; car quand la monnaie devient rare, sa valeur augmente, ceci amène une baisse des prix, et par conséquent une diminution des importations et une augmentation des exportations, qui se prolongeront jusqu'à ce que le pays ait de nouveau une quantité de monnaie suffisante.

La situation est différente dans un pays qui a une circulation *mixte*, c'est-à-dire une circulation fiduciaire aussi bien que métallique. Ici, en cas de balance défavorable et d'exportation d'or, il n'y a pas lieu d'espérer que l'absence de l'or sera brève ; en effet, les banques augmenteront leur circulation fiduciaire, et le médium circulant ne s'étant pas raréfié, les prix ne tomberont pas. Il y a même lieu de craindre que la situation, loin de s'améliorer, devienne progressivement plus grave. La monnaie métallique pourra même peu à peu être complètement chassée, sans qu'aucune réduction dans les prix vienne à se produire.

Quel est le remède à une pareille situation ?

Le suivant, toujours d'après les partisans du *Currency principle* (1) : Une diminution de la circulation, quelle

(1) V. Torrens *A letter to lord Melbourne*, p. 29. S. J. Loyd *Further Reflections on the Currency*, p. 34.

Norman, qui est quelquefois hésitant dans ses conclusions, paraît, lui aussi, fort décidé en ce sens. Devant la Commission d'Enquête

qu'elle soit, ne devra jamais être remplacée par du papier. La loi devra empêcher les banques de substituer du papier au métal exporté, ou, mieux encore, elle *devra obliger les banques à réduire leurs émissions non couvertes en proportion du métal exporté.*

b) *Erreurs du Currency Principle.* — Les erreurs du *Currency Principle* ont été fort bien montrées par M. Pierson (1).

La première erreur des partisans du *Currency Principle* est de prétendre qu'une banque a toujours tort de suppléer à une circulation métallique insuffisante. C'est renoncer ainsi à un des principaux avantages de l'institution des banques. En effet, en cas d'une demande provo-

(Question 1749), Norman a déclaré que les billets sont préférables à la monnaie, parce qu'ils sont moins coûteux et plus commodes, mais ils ne doivent y être préférés qu'à condition qu'ils possèdent aussi les autres attributs de la monnaie métallique, et notamment qu'ils augmentent ou diminuent de la même façon qu'une circulation métallique. Dans ses *Remarks*, Norman attribue à la circulation fiduciaire d'alors les inconvénients suivants, inconvénients tenant à ce qu'on ne se réglait pas sur la circulation métallique.

1^o Une tendance à varier dans les deux sens, à un degré exagéré et à des périodes mal appropriées ;

2^o Une sujétion au discrédit, partiel sinon total ;

3^o L'insolvabilité temporaire ou permanente des émettants.

(1) V. *op. cit.*, p. 456-458. Malgré ces erreurs qu'il constate, M. Pierson considère cependant que le *Currency* est moins dangereux que le *Banking Principle*, et partage l'opinion de Bagehot qui préférerait les règles médiocres que l'act de 1844 avait imposées aux directeurs de la Banque, à celles que ceux-ci auraient imaginées pour leur propre usage, V. p. 461.

quée par une crise, ou d'une mauvaise récolte occasionnant une grande exportation de métal, la banque doit venir au secours du public afin qu'il ne soit pas obligé de vendre, à un moment fort défavorable, soit des valeurs qui peuvent être excellentes, soit même, s'il est agriculteur, ses bêtes de somme ou ses instruments de travail, pour se procurer le métal précieux, auquel la monnaie fiduciaire peut fort bien être provisoirement substituée. Il sera toujours temps pour la Banque, une fois la crise passée et le public secouru, de restreindre graduellement ses crédits et de remplir ses caisses à nouveau.

Le *Currency principle* contient une seconde erreur non moins grave. Il n'est en effet pas vrai de dire que, dans un pays dépourvu de billets de banque, l'exportation de la monnaie amènera fatalement une baisse immédiate des prix et par conséquent une altération dans la balance des paiements. Cela ne serait vrai que si les billets de banque étaient le seul substitut à la monnaie ; on oublie qu'à côté des billets il y a les comptes courants. Or entre les billets de banque et les comptes courants, il n'y a qu'une pure différence de forme, puisque tous deux jouent le rôle de monnaie quand ils ne sont pas couverts par une réserve métallique.

Supposons, dit M. Pierson (1), que le montant du médium circulant soit de 100 et qu'il soit composé de 50 0/0 de monnaie et de 50 0/0 de comptes courants. Si la monnaie est diminuée par l'exportation de 10 0/0, mais si d'autre part les banques accordent des crédits pour

(1) V. p. 457.

une valeur égale, comment les prix viendront-ils à tomber? Une banque de circulation émet des billets avec lesquels les paiements ont lieu; une banque de dépôts porte une somme au crédit de ses déposants, et les compensations ainsi produites constituent aussi un mode de paiements.

C'est là une chose que les partisans du *Currency Principle* n'ont pas vu ou n'ont pas voulu voir (1). Aussi leur doctrine n'a jamais pu être acceptée par les économistes. « Elle marque, dit le *Dictionary of Political Economy* (2), la différence entre ceux qui considèrent les billets de banque comme *de la monnaie* et ceux qui les considèrent, d'après la définition de Huskisson, comme du *crédit circulant* et un substitut de la monnaie. Tout en insistant, et avec raison, sur la nécessité d'assurer le paiement des billets, la doctrine du *Currency Principle* oublie tous les autres instruments de crédit, aussi effectifs que les billets sur les prix et les mouvements des marchandises. »

On a fait valoir à la décharge de lord Overstone que, alors, les billets étaient la principale partie du passif des banques, les comptes courants ne jouant qu'un rôle secon-

(1) Il faut, semble-t-il, ranger Torrens parmi les partisans du *Currency principle* qui n'ont pas voulu voir. Comparez les p. 6-12 de sa lettre à lord Melbourne, et les p. 6 et 9 de ses *Principles and practical operations*; p. 8 de ce dernier ouvrage, Torrens finit par dire que le chèque diffère de la monnaie en ce qu'il a un pouvoir d'achat mais non de paiement, car s'il n'est pas finalement honoré, l'opération tombe.

(2) T. I, p. 473.

daire. Ainsi, en février 1820, pour prendre un exemple, la circulation de la banque se montait à 23,000,000 L et les *deposits* à 4,000,000 L ; en février 1890 ils étaient respectivement de 23,500,000 et de 35,000,000 L. Mais, quoique en février 1820 les *deposits* fussent peu nombreux, on avait parfaitement compris aux environs de 1844 leur nature, leurs avantages et leur avenir. Et Tooke, après avoir exposé que les *deposits*, grâce aux chèques, remplissent la fonction de monnaie, aussi parfaitement et quelquefois mieux que les billets de banque (1), montre clairement le développement que cette méthode de paiements allait prendre.

En somme, et pour conclure, il est difficile de se prononcer pour l'un ou l'autre des deux principes ennemis. A côté d'erreurs théoriques, ils ont chacun leurs inconvénients pratiques, et d'une façon générale on peut dire qu'en matière de réglementation des émissions on flottera toujours entre deux écueils : restreindre outre mesure la circulation fiduciaire, ou lui laisser une latitude qui en compromet la solidité.

Au surplus la discussion sur les avantages et les inconvénients de chacun des deux systèmes, d'une façon générale un peu vaine et fort banale, est aussi, dans un ouvrage historique, un peu hors de propos.

(1) Les chèques ont, d'après Tooke (*Inquiry*, chap. v, *Deposits and Cheques*), les avantages suivants sur les billets ; ils obviennent à l'ennui de payer les fractions de la somme due en monnaie, et au risque de vol et d'incendie ; ils dispensent de la nécessité de réclamer des reçus, les livres du banquier servant de preuve du paiement, etc, etc.

Quels que soient en effet les avantages du *Banking Principle* (et on peut dire qu'appliqué d'une façon prudente en France il n'a pas donné de mauvais résultats) ce principe a assez vite eu le dessous en Angleterre. Il vaut donc mieux examiner quelle forme pratique les partisans du *Currency Principle* ont donnée à leur système et par quels moyens ils ont voulu l'appliquer.

Pour faire cette étude nous croyons bien faire de donner l'analyse du premier des nombreux opuscules de lord Overstone, et de rapprocher chemin faisant les propositions de cet auteur de celles de Torrens et de Norman. Cette étude aura le double avantage de nous faire connaître de plus près le *Currency Principle*, et de nous initier par avance aux idées qui ont guidé le législateur de 1844.

CHAPITRE V

LE CURRENCY PRINCIPLE ET LES PROMOTEURS DE LA LOI DE 1844

(LORD OVERSTONE, COLONEL TORRENS, G. W. NORMAN)

Le *Currency Principle* apparaît pour la première fois dans une brochure de S. J. Loyd, parue en 1837, intitulée « *Reflexions suggested by a perusal of Mr. J. Hornsley Palmer's pamphlet on the causes and the consequences of the pressure on the Money Market* », et constituant une réponse à l'ouvrage précité de Palmer sur la crise de 1836.

Cet ouvrage, le premier de ceux que Loyd a écrits (1),

(1) Il en a écrit depuis, bien d'autres ; l'édition de Mac Culloch à laquelle se réfèrent tous nos renvois contient les ouvrages suivants :

1^o *Remarks on the Management and the Circulation and on the condition and conduct of the Bank of England and of the country issues during the year 1839 (1840) ;*

2^o *A letter to J.-B. Smith, Esq., President of the Manchester Chamber of Commerce ;*

doit être étudié avec soin car il contient en germe l'*Act* de 1844. Il préconise en effet, tant la réforme de la Banque d'Angleterre, que la réforme des Banques en Angleterre. L'auteur commence par étudier les règles qui gouvernent la Banque d'Angleterre et, après en avoir montré l'absurdité il indique deux remèdes à la situation : *a*) la publication complète des bilans ; *b*) la séparation de la Banque en deux départements. Puis Loyd examine le crédit provincial ; lui trouve des défectuosités nombreuses ; critique le régime des Joint-Stock Banks, ainsi que la confusion des banques d'émission avec les banques de dépôt ; et il conclut en indiquant comme remède le renforcement du monopole de l'émission centrale.

Reprenons ces différents points.

I. — Lord Overstone et la Banque d'Angleterre.

D'après lord Overstone la Banque agit sous deux capacités :

1^o Comme régulatrice de la circulation ;

3^o *Effects of the Administration of the Bank of England. — A second letter to J.-B. Smith, Esq. (1840) ;*

4^o *Thoughts on the Separation of the departments of the Bank of England (1844) ;*

5^o *The petition of the Merchants, Bankers and Traders of London against the bank charter act ; with comments on each clause. En collaboration avec Torrens (1847).*

2° Comme un corps remplissant les fonctions ordinaires d'une maison de banque.

Ces deux fonctions sont en elles-mêmes complètement distinctes. Malheureusement dans les règles posées par la Banque pour sa propre gouverne, on ne s'est pas suffisamment avisé de cette distinction.

En effet, dit lord Overstone (1), la règle établie par M. Palmer est la suivante : à savoir que contre le montant des billets, la Banque devait conserver des valeurs et du métal, que de plus le montant des valeurs doit être invariable, et par conséquent à toute fluctuation dans le montant des billets doit correspondre une fluctuation dans le montant du numéraire en dépôt. De telle façon que ce soit le public et non la Banque qui soit le régulateur de la circulation, dont le montant variera exactement comme il aurait varié en cas de circulation purement métallique.

Or, continue lord Overstone, cette règle n'est exacte qu'en ce qui concerne la banque directrice de la circulation, mais elle est tout à fait impraticable quand il s'agit de régler la conduite de la Banque d'Angleterre en tant que maison de banque. Car il est dans la nature des opérations de Banque que les dépôts varient fatalement par suite de circonstances diverses, et tandis que le montant des dépôts varie, le montant de ce en quoi les dépôts sont investis, doit varier aussi. Il est par conséquent complètement absurde de demander à la Banque d'Angleterre en tant que maison de banque, aussi bien qu'à toute autre

(1) V. p. 5-7 édit. Mac Culloch.

maison de banque, de garder le montant de ses valeurs invariable.

La règle que suit la direction de la Banque d'Angleterre est donc fausse. Comment alors pourrions-nous obtenir une circulation qui variera comme si elle avait été métallique?

Par deux moyens : 1° La publication de bilans simples, complets et intelligibles, et 2° La séparation de la Banque en deux départements.

1° La règle que « *les variations, dans le montant de la circulation, doivent correspondre aux variations dans le montant du 'ullion* » et l'adhésion de la Banque à cette règle devra être manifeste à la vue de ses bilans publiés. Par ce moyen, et par ce moyen seulement, pourrions-nous avoir une circulation fiduciaire variant quant à son montant, comme elle aurait varié si elle avait été métallique ; et en plus de l'établissement de ce principe, le seul solide en matière de circulation, obtiendrons-nous un bilan simple et intelligible, ne réclamant pas d'explications complémentaires, ni la production d'informations, qui ne sont pas à la disposition du public (1).

2° Si, dit lord Overstone, la direction de l'émission était confiée, par hypothèse, à un corps exclusivement établi dans ce but, c'est sur la règle énoncée ci-dessus, qu'un pareil corps devrait régler ses opérations. L'importance d'une adhésion rigide à cette règle ne saurait être surestimée, et si elle est incompatible, comme certains le prétendent, aux fonctions mixtes de la Banque d'Angleterre, on peut se

(1) V. p. 10.

demander très sérieusement, *s'il ne vaut pas mieux séparer complètement les opérations de banque du règlement de la circulation, plutôt que de souffrir qu'une règle si essentielle soit en quoi que ce soit compromise.*

Il n'est cependant pas facile de percevoir des difficultés insurmontables à la séparation de ces deux fonctions. Plus ces deux fonctions seront séparées, plus elles seront remplies avec une efficacité plus grande. Les deux branches des opérations de la Banque, ainsi séparées, rappelleront ces animaux, décrits par les naturalistes, lesquels coupés en deux, se meuvent en deux directions différentes, chaque partie ayant une vie propre et une énergie entière.

Torrens, dans sa lettre à lord Melbourne avait soumis un plan de séparation de la Banque en deux départements. Ce plan, beaucoup plus détaillé que celui que donnait tout à l'heure Loyd, a été imité par le législateur de 1844 ; il faut donc en dire deux mots (1).

Le département d'émission, ou de *circulation* comme le nomme Torrens, devait se borner à échanger de l'or contre des billets et des billets contre de l'or. Il était sujet aux règles complémentaires suivantes :

1^o Liberté d'acheter et de vendre de l'argent jusqu'à deux à trois millions de livres ; 2^o Obligation d'acheter l'or étranger en lingots, au prix fixe de 3 L. 17 sh. 6 d. l'once, et licence de vendre cet or à 3 L. 17 sh. 9. d. ; 3^o Autorisation de prêter des billets sur monnaies ou lingots, à un

(1) Le plan de Torrens a été habilement résumé par G. W. Norman, qui était, en somme, lui aussi partisan de la séparation en deux départements, v. *Remarks*, p. 98 et 105.

taux très bas, ex. 1 0/0, de façon à accorder des facilités au commerce sans aboutir au dérangement de la circulation.

La publicité des bilans devait être complète.

II.— Lord Overstone et les banques d'émission de province.

Lord Overstone après avoir critiqué les règles qui dirigeaient la conduite de la Banque d'Angleterre et indiqué les remèdes qu'on devait, selon lui, y appliquer, passe à la critique de l'organisation du crédit provincial.

Le système actuel, dit-il, réunit et confond deux fonctions totalement différentes. De plus il laisse le pouvoir d'émission, non à un corps qualifié, par son désintéressement, pour exercer un jugement libre et calme, mais au contraire à des individus grandement engagés dans des opérations commerciales ou monétaires et par conséquent plus que personne voyant leurs intérêts en jeu (1).

En ce qui concerne les Joint-Stock Banks, nous créons des établissements puissants, à qui nous donnons le droit

(1) V. p. 14. Ces critiques dans la pensée de l'auteur s'appliquaient aussi bien à la Banque d'Angleterre qu'aux banques provinciales. Aussi proposait-il, un peu plus loin p. 38, de mettre à la tête du département d'émission un comité dont ferait partie un représentant du gouvernement. V. dans le même sens Torrens, p. 64, qui réclamait la nomination d'un comité nommé par le gouvernement et le Parlement.

d'émettre du papier-monnaie sans aucune restriction et même sans un guide suffisant; car la connaissance de l'action de la Banque d'Angleterre, qui leur est nécessaire pour avoir une vue juste de la condition de la circulation et des mesures qu'ils auront à prendre en conséquence, ne leur est donnée que par des bilans imparfaits et trompeurs (1).

On confond aussi, continue un peu plus loin Loyd (2), les *banques d'émission et les banques d'escompte*. Ce sont là des institutions à buts totalement différents. Alors que le seul objet des banques d'émission est de prendre des mesures suffisantes pour l'émission du papier-monnaie sur bonnes garanties, et d'assujettir le montant de l'émission à une règle fixe, le principal but des banques de dépôts est d'obtenir le dépôt chez elles de la plus grande quantité possible de médium circulant et de le distribuer d'une façon qui concilie la sûreté de remboursement avec le plus haut taux de profit.

Et Loyd conclut à *la nécessité de renforcer le monopole de l'émission centrale* (3).

En effet, explique-t-il (4), quand les profits et les prix augmentent, chaque commerçant est désireux d'obtenir du crédit pour étendre ses affaires. Le banquier se trouve

(1) V. p. 14.

(2) V. p. 37-38.

(3) Norman qui conclut dans le même sens, montre, p. 33-34, les abus des émissions et la connexité du pouvoir d'émission avec le droit de frapper des monnaies qu'avaient aux temps barbares des sujets puissants.

(4) V. p. 40-42.

dans une situation difficile ; ses rapports avec le commerce sont étroits et il aura du mal à refuser le crédit, encore qu'il devrait agir ainsi. Si maintenant le banquier, à côté de ses ressources ordinaires et légitimes, a aussi le pouvoir d'émettre du papier *ad libitum*, n'est-il pas naturel qu'il abusera de ce pouvoir ? Pouvons-nous espérer que, tandis que ses ressources ordinaires, nécessaires pour satisfaire sa clientèle, sont réduites à l'extrême, il modérera avec fermeté le montant de ses émissions ? Résistera-t-il à la tentation de confondre ses devoirs de banquier d'émission avec ceux de banquier d'escompte ?

La connaissance de la nature humaine et l'expérience, ainsi que les bilans de la Banque, nous prouvent, répond Loyd, qu'il ne résistera pas et qu'une confusion ou qu'un compromis entre les deux fonctions aura lieu. L'effet d'un pareil emploi du pouvoir d'émission sera de donner un stimulant plus grand aux tendances spéculatives du monde commercial, et finalement, d'aggraver la convulsion qu'il précipitera.

Telle est, dans ses grandes lignes, l'application du *currency principle* que prétendaient faire les principaux partisans de cette doctrine. Leur système peut en somme se ramener, au regard de la Banque d'Angleterre, à trois points :

1° Le règlement de la circulation fiduciaire conformément aux variations qu'aurait subie la circulation si elle était métallique ;

2° La séparation de la Banque en deux départements

et la publication régulière de leurs bilans clairs et complets ;

3° L'obligation imposée à la Banque d'acheter de l'or à un prix fixe.

En ce qui concerne les banques de province, on combattait d'abord la multiplicité des banques d'émission et on demandait l'extension du monopole de l'émission centrale, de façon à rendre le contrôle indirect qu'elle peut exercer sur les émissions provinciales plus puissant et plus efficace.

CHAPITRE VI

SIR ROBERT PEEL ET L'ACT DE 1844

- a)* INTERVENTION DE SIR ROBERT PEEL ; *b)* L'ACT DE 1844 ;
c) L'ACT DE 1844 ET LE PLAN D'UNE BANQUE NATIONALE
DE RICARDO.

Le débat, entre les partisans du Currency et du Banking principle, pouvait se prolonger longtemps ; les commissions d'enquête siégeaient depuis cinq ans et avaient posé plus de 14,000 questions (1), sans qu'on pût arriver à une conclusion définitive, sans même qu'on déposât un rapport. Heureusement le Royaume-Uni avait alors à sa tête un homme dont l'intelligence était à la hauteur du caractère, et qui fut avec Canning et Gladstone (2), l'homme d'État anglais le plus marquant du XIX^e siècle.

(1) Soit 3.000 questions en 1836 ; 4.570 en 1837 ; 1.700 en 1838 ; 3.859 en 1840, et près de mille en 1841. V. discours de Peel du 3 décembre 1847, *Parl. Debates*, t. XCV, p. 655.

(2) N'était ma nationalité je placerais même Peel au dessus de Canning et de Gladstone ; il s'est trouvé dans des circonstances plus

Robert Peel, car c'est de lui qu'il s'agit, avait été toute sa vie un conservateur, mais un de ces conservateurs anglais qui ne confondent pas le conservatisme avec la réaction, et ne reculent jamais devant une réforme devenue nécessaire; il jugea que le moment était venu d'en finir avec les discussions théoriques et d'arriver à une réforme que tout le monde réclamait, mais sur la forme de laquelle on ne pouvait s'entendre. Peel profita de la clause de la loi de 1833, qui donnait au gouvernement le droit de suspendre le privilège de la Banque d'Angleterre en 1845, et après une mûre réflexion il proposa le projet qui devait devenir le *Charter Bank Act* de 1844.

Ce projet est visiblement inspiré par les travaux des partisans du *Currency principle*. Nous allons examiner dans un instant les raisons qui déterminèrent Peel en ce sens. On peut cependant observer, dès l'abord, que Peel n'aborda pas l'examen de la question des banques avec un esprit absolument libre; il avait été tellement impressionné par l'abus le plus dangereux qui puisse se produire dans la banque, l'excès d'émission, cet abus s'était manifesté avec une telle violence de 1836 à 1839, que Peel finit presque par ne plus voir autre chose (1).

difficiles que le premier et s'est montré aussi courageux mais moins nerveux que le second. Il faut noter aussi que Gladstone a dû quelques-uns de ses meilleurs succès financiers à l'apprentissage qu'il avait fait à l'école de Peel.

(1) Il est curieux d'observer que les abus de papier-monnaie font, partout, réclamer des mesures extraordinairement rigoureuses et oublier les services que ce papier peut rendre. Macleod (t. I, p. 267), cite un auteur chinois qui, écrivant en 1309, époque où, à la suite

A. — Idées de sir Robert Peel sur la question des banques.

Si la question des banques ne se trouve pas traitée dans les Mémoires (1) du grand homme d'État anglais, du moins les idées de sir Robert Peel sur la question se trouvent-elles très complètement exposées dans un *memorandum* que Peel soumit au Conseil des Ministres (2), et dans deux discours remarquables par l'élévation des vues

d'émissions excessives. la circulation chinoise avait été plongée dans un désordre extrême, regrettait le temps jadis dans les termes suivants : « Dans ce temps-là, il était ordonné que quand, aux bureaux des riches marchands qui avaient la direction de l'entreprise, les billets étaient payés, la monnaie sortait, et que quand les billets sortaient la monnaie rentrât. La monnaie était la mère, le billet était le fils. Le fils et la mère étaient réciproquement changés l'un contre l'autre. »

Cette doctrine que prônait, en 1309, un auteur chinois, était le *Currency Principle*.

(1) V. *Memoirs* publiés par lord Stanhope et lord Cardwell. Ces mémoires se divisent en trois parties : 1^o La question catholique ; 2^o Le nouveau Gouvernement, 1834-35 ; 3^o L'abrogation des lois sur les blés, 1845-46.

(2) Ce *memorandum* a été publié tout récemment dans l'ouvrage de Ch. Stuart, Parker *Sir Robert Peel from his Private Papers*, t. III, p. 134 et suivantes. Lord Rosebery a publié un compte rendu de l'ouvrage de Parker dans l'*Anglo-Saxon Review* ; ce compte rendu qui constitue un brillant *essai*, a été publié en volume sous le titre de : *Sir Robert Peel*.

et la puissance du raisonnement, prononcés les 6 et 20 mai à la Chambre des Communes et qui contiennent l'exposé des motifs de la loi de 1844 (1).

Après s'être demandé : *Qu'est-ce qu'une livre ?* après avoir prouvé que c'est une quantité de métal précieux, d'un certain poids et d'un certain titre, et avoir tiré de cette définition toutes les conséquences qu'elle comporte (2), Peel établit que le billet de banque se distingue de tout autre instrument de crédit, et il s'efforce de démontrer que la garantie du remboursement en numéraire ne suffit point pour préserver des dangers d'une émission surabondante.

L'orateur repousse la libre concurrence en matière d'émission d'abord par des arguments que fournit la raison, puis par des arguments empruntés à l'expérience.

a) *Arguments que fournit la simple raison.* — « J'admets, dit Peel (3), qu'en principe la libre concurrence est un grand avantage en ce qui concerne le prix de beau-

(1) V. les deux discours Peel dans *The Speeches of the Right Hon. Sir R. Peel delivered in the House of Commons*, vol. IV, respectivement p. 349-366 et 374-385. Le *Journal des Economistes* en a publié la traduction, V. t. III, p. 251 et 357. Un résumé en a été donné par William Cooke Taylor, voyez *Life and Times of Sir R. Peel*, vol. III, p. 259-276. L'ouvrage de Taylor, en trois volumes, est inachevé ; un quatrième volume y a été ajouté par Ch. Mackay et comprend la vie de Peel depuis le moment où il s'est retiré du ministère jusqu'à sa mort. Le tout forme une œuvre de peu de valeur.

(2) V. *Speeches*, vol. IV, p. 351.

(3) V. p. 357.

coup d'articles de commerce. Il est certain que la concurrence, pour ces articles, doit vous les faire obtenir à meilleur marché..... Mais en matière de papier de circulation, ce qu'il me faut, ce n'est pas une quantité considérable au plus bas prix possible, mais une certaine quantité de papier dont la valeur soit exactement celle de l'or ; ce qu'il me faut, c'est qu'il soit émis par des *établissements dans l'intégrité, l'honneur et la solvabilité desquels j'aie la plus entière confiance. Ainsi je n'ai pas besoin du meilleur marché, mais de la meilleure qualité possible.* Or le principe qui détermine la qualité de cet article de nature particulière est tout autre que celui de la libre concurrence, parce que cette qualité est fixe, définie et invariable ; elle est invariable en ce sens que le montant de la circulation en papier doit toujours être dans un rapport avec la circulation métallique. Si cette proportion est dépassée il y a excès. »

b) *Arguments que fournit l'expérience.* — Peel passe aux arguments qu'il emprunte aux résultats qu'ont donnés les banques d'émission dans les provinces. « La concurrence dans les banques de province est uniquement dominée, dit-il (1) ; par le sentiment très naturel qui fait dire à chaque banquier : « Pourquoi restreindrais-je ma circulation quand mes confrères ne le font pas ? J'en souffrirais ; mes clients iraient ailleurs. En définitive, seul sur la masse je ne produirai aucun effet. » Ainsi chacun se laisse guider par son intérêt, personne ne veut prendre l'initiative du sacrifice ; alors vient la crise. »

(1) V. pour tout ce qui suit *Speeches*, p. 357-358.

Le principe de la libre concurrence a mis, estime Peel, à quatre reprises la Banque d'Angleterre en grand danger, par le refus ou l'impossibilité où se trouvaient les banques locales de contracter leurs émissions. L'histoire elle-même des banques locales, en dépit des grands services rendus, ne témoigne pas en leur faveur. De 1839 à 1843, 82 banques locales dont 29 banques d'émission (1) ont fait faillite. De 1814 à 1816, 140 banques suspendent leurs paiements, et des faits analogues se sont présentés de 1825 à 1840. « Réfléchissez, s'écrie éloquemment Peel, aux pertes qu'ont dû entraîner tant de faillites ! Et sur qui ces pertes se portent-elles le plus douloureusement ? Précisément sur ceux qui étaient le moins en état de les supporter ; et la position des victimes, artisans, petits fermiers, etc., est d'autant plus digne de pitié qu'ils n'avaient pas le choix entre plusieurs banques, et étaient forcés de s'adresser à la banque de la localité. »

Peel achève sa critique du régime existant, en joignant à l'exemple des banques provinciales anglaises celui, assez mal choisi semble-t-il, des banques américaines, puis il passe à l'exposé du système dont il recommande l'adoption.

Le nouveau système, en deux mots, se résume en ceci : attribution à une banque centrale d'émission du droit de contrôle sur les banques locales.

Sur la Banque centrale Peel s'exprime de la façon suivante : « Cette banque unique, on pourrait, sans doute, la créer de toutes pièces. Mais il est d'usage dans ce pays

(1) Sur ces 29 banques, 17 n'avaient donné aucun dividende.

de se servir autant que possible des instruments qu'on a sous la main, de profiter des avantages qu'ils possèdent du fait même qu'ils ont servi, qu'ils nous sont familiers, qu'ils constituent une partie des habitudes et des usages de la société. Ils seront d'un usage plus commode qu'un instrument complètement neuf, d'une perfection théorique plus grande (1). *Il vaut donc mieux confier le privilège d'émission à la Banque d'Angleterre.*

Tels sont les principes qui ont guidé le législateur de 1844 (2); il nous reste à examiner son œuvre dans ses détails.

B — L'Act de 1844.

L'*act* de 1844 fut voté par la Chambre des Communes presque sans opposition et par une majorité de 185 voix contre 30. A la Chambre des Lords ce fut encore mieux et, après une protestation isolée de lord Radnor, le projet fut adopté à mains levées.

(1) V. p. 360. Dans son memorandum Peel réfutait l'idée d'un *board* d'émission spécial, indépendant du gouvernement mais responsable devant le Parlement (v. p. 135-137). Peel considère, outre d'autres désavantages, qu'il y aurait des inconvénients à soumettre les trois parties du Royaume-Uni, dans chacune desquelles existe aujourd'hui un système de circulation différent, à un régime uniforme. Conf. *contra* p. 73, le Plan de Ricardo.

(2) Peel, p. 360, parlant de la publication régulière des bilans, dit qu'il n'est rien qui puisse contribuer davantage à établir le crédit de la Banque et à dissiper des alarmes mal fondées.

Principales dispositions de l'Act de 1844.

Les dispositions principales de la nouvelle loi peuvent être rangées sous deux chefs : celles qui concernent la Banque d'Angleterre ; celles qui concernent les banques provinciales. Nous allons les examiner successivement.

I. — Dispositions concernant la Banque d'Angleterre.

1^o La Banque d'Angleterre est partagée, à partir du 31 août 1844, en deux départements, le département d'émission et le département de banque.

Le même jour le Gouverneur et la Compagnie de la Banque d'Angleterre devaient transférer au département d'émission 14,000,000 L., de fonds d'État, dont la dette de l'État envers la Banque (soit 11,000,000 L.) devait faire partie, et aussi telle quantité de monnaie et de bullion d'or et d'argent, non nécessaire au département de banque. — L'argent, chose à noter, ne pouvait jamais dépasser le quart de l'or (1).

De son côté le département d'émission devait trans-

(1) Cette proportion ne fut jamais atteinte en fait. Mais la Banque posséda parfois une quantité considérable d'argent. Le maximum fut atteint le 3 octobre 1846, quand la Banque avait une encaisse composée de 2.727.000 L. d'argent contre 12.632.000 L. d'or. Depuis le 20 août 1853 le bilan de la Banque ne fait plus mention de l'encaisse argent, sauf pendant une période très courte, 28 novembre 1860-3 juillet 1861, où la Banque posséda une quantité, assez modeste d'ailleurs, d'argent. V. sur le montant de l'encaisse argent de la Banque d'Angleterre, Palgrave, *The Bank Rate and the Money Market*, table I, p. 80.

mettre au *Banking Department* une quantité de billets égale aux fonds d'État, monnaie et bullion, déposés auprès de lui.

Tout ceci revenait à dire que la Banque pouvait émettre des billets contre garantie de portefeuille, jusqu'à concurrence de quatorze millions, mais qu'au delà de cette somme elle ne pouvait émettre un seul billet que contre du métal.

2° Si un banquier ayant conservé le privilège d'émission vient à le perdre, la Banque d'Angleterre peut être autorisée à augmenter le montant des valeurs du département d'émission pour une somme n'excédant pas les deux tiers des billets retirés de la circulation.

La Banque recueillait ainsi successivement, par voie d'héritage, le droit d'émission des banques provinciales qui viendraient à y renoncer ou qui cesseraient d'exister. Nous verrons que, grâce à cette disposition de la loi, le droit d'émission de la Banque d'Angleterre, s'est assez développé, ayant passé de 14,000,000 à 18,450,000 L. (1).

3° La Banque est déchargée du droit du timbre sur ses billets, mais en échange des privilèges concédés sa redevance annuelle au gouvernement est portée de 120,000 L. à 180,000 L.

4° Toute personne est autorisée à demander à la Banque des billets contre de l'or (*Standard Gold*), au taux de 3 L. 17 sh. 9 d. l'once.

Cela revient à dire que la Banque est obligée d'acheter, à un prix fixé d'avance, tout l'or qu'on lui présente.

(1) V. pour plus de détails, *infra*, p. 8.

5° Des bilans hebdomadaires, sous une forme déterminée, doivent être transmis au gouvernement et publiés dans la *London Gazette*.

On comprendra l'importance de cette dernière réforme en comparant les bilans de la Banque avant et après la Loi de 1844.

Bilan hebdomadaire de la Banque d'Angleterre, semaine finissant le 7 septembre 1844 (*Nouvelle forme*).

Département d'émission.

Billets émis . . .	28.351.295L.	Dette de l'Etat. .	41.015 400L.
		Valeurs diverses .	2.984.900
		Espèces d'or. . .	12.657.208
		— d'argent .	1.694.087
	<hr/>		<hr/>
	28.351.295L.		28.351.295L.

Département de Banque.

Capital	14.553.000L.	Effets publics, y	
Fonds de réserve		compris la <i>dead</i>	
(<i>rest.</i>)	3.564.729	<i>weight annuity</i> (1)	14.554.834L.
Compte courant		Portefeuille . . .	7.835.616
du trésor.	3.630.809	Billets en réserve.	8.175.025
Comptes courants		Espèces d'or et	
des particuliers.	8.644.348	d'argent	857.765
Valeurs à 7 jours			
et autres.	1.030.354		
	<hr/>		<hr/>
	31.423.240L.		31.423.240L.
		M. Marshall (<i>Chief Cashier</i>).	

(1) La *dead weight annuity* était une rente annuelle de 588.740 L., servie par l'Etat pour une avance de 13.000.000 L. consentie en 1823 et destinée aux récompenses de Waterloo. Cette annuité s'éteignit en 1867.

Ce même bilan, avant la loi de 1844, aurait présenté la forme suivante :

<i>Circulation</i>		<i>Effets Publics</i>	
Londres.	14.802.000L.	Avances sur bons	
Provinces.	6.405.000	de l'Echiquier. .	—
	<hr/>	<i>Deficiency bills</i> :	—
	21.207.700L.	Autres bons de	
<i>Compte courant du trésor, soit :</i>		l'Echiquier. . . .	870.000L.
Compte de l'Echi-		Bons de l'Echiq.	
quier	2.198.000L.	achetés	311.000
Payement de divi-		Stock et annuités	12.821.000L.
dendes.	315.000		<hr/>
Caisses d'épargne	501.000		14.002.000L.
Autres comptes		<i>Portefeuille</i>	
publics	617.000	Effets escomptés :	
	<hr/>	Londres.	113.000L.
	3.631.00.L.	Provinces.	2.003.000
<i>Comptes courants des</i>			<hr/>
<i>particuliers</i>			2.116.000L.
soit :		<i>Obligations</i>	
Chemins de fer .	30.000L.	Oblig. Indes Orien-	
Banques de Lon-		tales	198.000L.
dres.	963.000	— Cité	3.357.000
Compagnie des		Gages.	620.000
Indes Orientales.	636.000	<i>Avances</i>	
Banques d'Irlande		Sur lettres de	
et d'Ecosse, etc.	175.000	change	883.000
Autres dépôts . .	5.631.000	Bons de l'Echiq. .	661.000
Dépôts aux suc-			<hr/>
curiales	1.209.000		5.719.000L.
	<hr/>		<hr/>
	8.644.000L.	Total.	21.837.000
Total du passif. .	33.482.000L.	Bullion	15.299.000
		Total de l'actif. .	37.046.000L.

La différence entre le Doit et Avoir s'explique par l'omission du *rest*, qui était de 3,564,000 L., et qui ajouté au passif donne bien un total de 37,046,000 L.

On remarquera que le capital, 14,553,000 L., et les effets publics qui y correspondent sont omis dans l'ancienne forme.

On se rappellera aussi que les bilans avant 1844 n'étaient pas publiés hebdomadairement mais qu'en vertu de la loi de 1833, la *London Gazette* devait publier chaque mois le bilan du dernier trimestre (1).

II. — *L'Act de 1844 et les Banques provinciales.*

L'Act décide que le droit d'émission des billets sera refusé à tout banquier, sauf à ceux possédant ce droit avant 1844. Mais, même dans ce dernier cas, le droit d'émission était soumis à la réglementation suivante :

« Le droit d'émission de chaque banque provinciale ne pouvait dépasser la moyenne des émissions qui avaient été faites dans les douze semaines précédant le 27 avril 1844.

« Toute banque qui cesse de payer ses billets à bureau ouvert perd le droit d'émission ; les banques privées ne peuvent se réunir pour l'exercer si de cette fusion résulte une association de plus de six personnes.

« Les billets des banques provinciales n'ont pas cours légal (2). »

Il est clair que tout, dans l'act de 1844, est calculé pour

(1) V. plus haut, p. 24.

(2) V. les conséquences pratiques de cette disposition, *infra*, p. 82.

éliminer, successivement, tous les billets autres que ceux de la Banque d'Angleterre.

Telle est dans ses grandes lignes la loi de 1844.

On voit combien elle est compliquée, et de combien de précautions elle entoure le pouvoir d'émission ; A. Wagner (1) a pu parler avec raison de la camisole de force de l'*act* de Robert Peel.

Mais il ne faut pas plus juger sur les apparences les lois que les hommes, et pour pouvoir apprécier la valeur d'une mesure législative, il faut en rechercher les résultats pratiques, et voir dans quelle mesure elle a atteint son but (2).

Pour bien juger un système de banque il faut de plus examiner comment il fonctionne en temps ordinaire et quelle est son influence en temps de crise. C'est ce que nous allons faire pour le système de banque anglais. Mais auparavant nous voudrions dire deux mots d'un projet auquel le nom de son auteur donne encore quelque intérêt et qui a certainement attiré l'attention de Robert Peel ; je veux parler du projet de Banque Nationale de Ricardo (3).

(1) Dans son ouvrage sur *Le Crédit et les Banques* dans le *Manuel d'Economie politique* de Schömborg. V. la traduction italienne, *Biblioteca dell' Economista*, 3^e série, t. XII, p. 953.

(2) Nous pouvons faire remarquer tout de suite que si les auteurs de l'*act* de 1844, ont cru pouvoir par cette mesure législative appliquer rigoureusement le *Currency Principle*, c'est-à-dire contracter la circulation intérieure exactement dans la mesure de l'exportation du bullion, ils ont été les jouets d'une illusion. V. ce que nous disons plus bas, p. 135, sur la crise de 1847 et la Banque d'Angleterre.

(3) V. l'œuvre posthume de Ricardo, *Plan for a National Bank* (1824).

C. — Comparaison de l'Act de Robert Peel et du Plan
d'une Banque Nationale de Ricardo

Ricardo s'était déjà aperçu que la Banque d'Angleterre remplissait deux fonctions distinctes : 1^o L'émission des billets ; 2^o Les opérations de banque proprement dites. Ricardo créait un corps spécial, une banque d'État, qu'il investissait des attributions que l'*act* de 1844 a conférées au département d'émission, mais non des attributions du département de banque.

En fait, la Banque Nationale de Ricardo était une trésorerie d'État émettant des billets. Ces billets étaient en principe émis contre de l'or, sauf une somme n'excédant pas 25 millions de livres que la Banque pouvait émettre à découvert. De ces 25 millions, 15 auraient servi à rembourser à la Banque d'Angleterre son capital prêté à l'État et les 10 autres, d'une part, à acheter des lingots, d'autre part, à racheter cette dette du gouvernement envers la Banque qui consiste en bons de l'Échiquier (1).

« A la première lecture, dit Courcelle-Seneuil (2), il semble que le plan de Banque, publié par Ricardo, diffère beaucoup du régime établi en Angleterre par le bill de sir Robert Peel. En effet Ricardo ne voulait qu'une banque de circulation dans le Royaume-Uni, et il en reste encore un

(1) V. art. 2 et 3 du projet. On trouvera ce projet en français, à la suite de l'ouvrage de M. Courcelle-Seneuil, appendice n^o 2.

(2) *Loc. cit.*

certain nombre dans la Grande-Bretagne. Ricardo proposait une banque d'État, et on a conservé la Banque d'Angleterre. Mais ces deux points ne sont qu'un accessoire dans le plan du célèbre économiste. Ce qui constitue l'originalité de son projet, c'est la limitation exacte de la circulation fiduciaire, la prohibition d'émettre des billets au porteur autrement que contre dépôt de matières d'or et au delà d'une certaine somme ; c'est aussi le trait caractéristique et distinctif du régime établi par sir Robert Peel. »

Le plan de Ricardo a été réfuté dès 1831 par Mac Culloch (1), et tout récemment encore par M. Leroy-Beaulieu (2). D'après ce dernier (3), le seul avantage que l'État eut pu retirer de la Banque de Ricardo, c'est le bénéfice résultant de l'émission des billets au delà de l'encaisse. S'il advenait, ce qui arrive aujourd'hui, que l'encaisse métallique dépassât l'émission, l'État se fût trouvé en perte.

(1) V. le chap. III de son *Historical Sketch of the Bank of England*, chap. intitulé *The Bank of England in Connexion with the government and the Public*. Ce petit ouvrage de Mac Culloch a été publié sous le couvert de l'anonyme, mais Mac Culloch a reconnu en être l'auteur en le plaçant, lui-même, sous son nom dans son *Handbook to Literature of Political Economy*.

(2) V. l'exposé et la réfutation du plan de Ricardo, *op. cit.*, t. IV, p. 639-645 ; v. aussi plus haut p. 66 et note les objections de sir Robert Peel, not. *memorandum* p. 135-137.

(3) V. p. 642.

DEUXIÈME PARTIE

LA BANQUE D'ANGLETERRE EN TEMPS NORMAL

INTRODUCTION

LE BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

On ne saurait choisir de meilleur guide, pour étudier le fonctionnement de la Banque d'Angleterre, qu'un des bilans que la Banque publie hebdomadairement.

Le bilan de la Banque d'Angleterre est, depuis 1844, d'une clarté remarquable, et son étude, fort intéressante en elle-même, nous permettra de mieux approfondir les questions qu'il nous faut maintenant étudier (1).

(1) V. pour cette étude Clare (George) *A Money-Market Primer and Key to the Exchanges*. La première partie de cet excellent ouvrage porte sur le « Bilan de la Banque d'Angleterre » : sous ce titre elle a été très complètement analysée, et en partie traduite, par M. Raffalovich, dans le *Journal des Economistes* de juin 1893.

Voici, à titre d'exemple, le bilan de la semaine finissant le mercredi 16 septembre 1903 :

Département d'Émission.

Billets émis . . .	50.654.500L.	Dette de l'Etat. .	41.015.100L.
		Autres valeurs . .	7.434.900
		Espèces d'or. . .	32.204.500
	<hr/>		<hr/>
	50.654.500L.		50.654.500L

Département de Banque.

Capital	44.553.000L.	Effets publics . .	16.950.841L.
Fonds de réserve.	3.753.869	Portefeuille . . .	21.655.875
Compte courant		Billets	22.044.440
du Trésor . . .	7.447.298	Espèces d'or et	
Comptes courants		d'argent	2.109.573
des particuliers .	37.184.730		
Valeurs à 7 jours			
et autres	448.502		
	<hr/>		<hr/>
	62.727.399L.		62.727.399L.

Ce même bilan sous la forme qui, d'après M. Noël (1), est généralement admise en France, présenterait l'aspect suivant :

(1) *Op. cit.* p. 44.

<i>Actif</i>	<i>Passif</i>
Numéraire (or et argent monnayés et lingots) . . . 34.314.073L.	Billets à vue en circulation . . . 28.643.390L.
Portefeuille . . . 21.655.875	Mandats et billets à sept jours . . 118.502
Effets publics, avances et autres valeurs disponibles 16.950.841	Compte courant du trésor. . . . 7.117.298
Dettes de l'État et autres valeurs immobilisées . . 18.450.000	Comptes courants des particuliers. 37.184.730
	Réserve et profits et pertes 3.753.869
	Capital des actionnaires 14.553.000
<hr/> 91.360.789L.	<hr/> 91.360.789L.

Notre étude du bilan de la Banque d'Angleterre se divisera tout naturellement en deux sections.

SECTION I. — Le Département d'Émission.

SECTION II. — Le Département de Banque.

Mais avant d'entamer cette étude, nous pouvons faire remarquer que cette division de la Banque en deux départements absolument séparés, *en deux parties étanches ne devant jamais se pénétrer*, n'est pas seulement fort artificielle, et nullement indispensable, mais encore qu'elle peut être parfois nuisible.

Voici en quels termes la juge un des partisans de l'*act* de 1844, M. Wolowski :

« La convenance de la séparation de la Banque en deux départements ne nous semble pas, dit celui-ci (1), avoir

(1) V. *La Question des Banques*, p. 362.

l'importance extrême qu'on lui a prêtée : une bonne comptabilité, comme celle de la Banque de France suffit pour permettre d'apprécier les éléments divers dont se composent les états périodiquement publiés ; il serait facile, si on le jugeait nécessaire, d'imposer une limite déterminée à l'émission des billets, sans recourir à la pompe extérieure d'une division d'attributions entre deux branches du même établissement. »

Se plaçant à un autre point de vue, M. Palgrave, dans un ouvrage tout récent et fort précieux que nous avons eu déjà l'occasion de citer (1), condamne expressément la séparation de la Banque en deux départements et l'accuse d'être pour beaucoup dans les fluctuations du taux de l'escompte si fréquentes en Angleterre.

La division de la Banque d'Angleterre en deux départements emporte, en effet, la séparation des ressources de la Banque en deux parties fort inégales, sur la plus faible desquelles se concentrent toutes les demandes, qui, en Angleterre, sont naturellement très grandes et peuvent être soudaines. La Banque est donc obligée de parer continuellement à un danger, qui serait beaucoup moins redoutable si un arrangement moins artificiel avait été adopté.

(1) *The Bank Rate and the Money Market*, p. 198.

SECTION I

LE DÉPARTEMENT DE L'ÉMISSION

A) *Le montant de l'émission et le rôle des chèques.*

Le bilan du département d'émission, au 16 septembre 1903, présentait les chiffres suivants :

Billets émis (1). .	50.654.500L.	Dette de l'Etat (2).	41.015.400L.
		Autres valeurs(3).	7.434.900
		Espèces d'or (4) .	32.204.500
	<hr/>		<hr/>
	50.654.500L.		50.654.500L.

Les billets émis se montent aujourd'hui à 50.654.000 livres sterling, et le total de l'émission non couverte par de l'or à 18.450.000 livres sterling. L'émission de billets est soumise à certaines règles administratives qu'il est intéressant et à certaines règles législatives qu'il est indispensable de connaître.

(1) *Notes Issued.*

(2) *Government Debt.*

(3) *Other Securities.*

(4) *Gold Coin and Bullion.*

Au point de vue administratif l'émission des billets est soumise aux règles suivantes :

Chaque billet émis (1) est porté avec son numéro d'ordre et sa date de création sur les registres du département d'émission, et ces registres étant régulièrement balancés à la fin de chaque journée, les billets qui restent sont remis entre les mains du caissier dont les comptes doivent, en conséquence, indiquer le nombre des billets émis au cours de l'année.

A la Banque d'Angleterre, contrairement à ce qui se passe dans la plupart des autres banques d'Europe, les billets remboursés par le département d'émission ne sont jamais remis en circulation. Ces billets sont d'abord annulés, puis, après avoir subi les épreuves d'une comptabilité spéciale, ils sont enfermés dans des coffres où ils demeurent sept ans avant d'être détruits (2).

Le nombre de billets remboursés chaque jour varie entre 25.000 et 60.000 environ. On a calculé que le temps moyen pendant lequel chaque coupure demeure dans la circulation serait de 70 jours pour le billet de 5 livres, de 58 jours pour celui de 10 livres, de 27 jours pour les coupures de 20, 50 et 100 livres, de 9 jours pour celles de 200, 300 et 500 livres et de 7 jours seulement pour les billets de 1.000 livres.

(1) V. sur la préparation des billets, Hankey (4^e édition), p. 106, et une conférence très intéressante de M. Henry Bradbury *On the Security and Manufacture of Bank Notes*. Conf. aussi, à titre de curiosité, Barlow, *On a bank of England Note*, résumé par Lawson, *History of Banking*, p. 149-150.

(2) V. Noël, p. 46.

Au point de vue législatif :

Les billets sont émis en principe contre de l'or, sauf pour une somme déterminée, pour laquelle les billets ne sont représentés que par le portefeuille et en grande partie par la dette de l'État envers la Banque.

En vertu de l'*act* de 1844 l'émission non couverte se montait à 14 millions, dont onze représentaient la dette gouvernementale. Comment cette somme a-t-elle passé à 18,450,000 L ? Par la perte du droit d'émission appartenant aux banques provinciales, droit dont, ainsi qu'on se le rappelle, la Banque d'Angleterre hérite pour les deux tiers.

En vertu de l'Act de 1844 il y avait :

207 banques privées	avec un pouvoir d'émission de.	5.153.417L.
72 banques à fonds unis	— —	3.478.230
		<hr/> 8.631.647L.

En janvier 1901 la situation était la suivante (1) :

	Emission autorisée	Emission réelle
33 Banques privées	1.120.588L.	344.760L.
27 <i>Joint Stock Banks</i>	1.541.735	825.009

La diminution du pouvoir d'émission des banques provinciales était un des buts de la loi de 1844 ; il est, on le voit, parfaitement atteint (2). De plus, comme les billets

(1) V. *British Encyclopedia*, supplément, t. I, p. 113.

(2) La table suivante empruntée au *Quarterly Journal of Economics* (vol. XIV, p. 561, n° d'août 1900), montre les différentes dates où l'augmentation du pouvoir d'émission de la Banque d'Angleterre

des banques provinciales ne sont pas armés du cours légal, les banques hésitent à courir les risques attachés à l'émission de billets payables au porteur et à vue, et elles se tiennent bien au dessous de la limite légale. C'est ce qui explique pourquoi leurs émissions réelles demeurent tellement au dessous de leurs émissions autorisées.

Il nous faut maintenant examiner le montant de l'émission à un autre point de vue fort important.

Le montant de l'émission est moindre en Angleterre que dans d'autres grands pays Européens. Mais malgré cela ce serait une grande erreur de croire que toute l'émission entre dans la circulation ; la plus grande partie en est conservée à la Banque *sous le nom de réserve*. Depuis

s'est produite, et les sommes auxquelles se montaient les différentes augmentations partielles.

Années	Montant des augmentations
—	—
1855	475.000
1861	175.000
1866	350.000
1881	750.000
1887	450.000
1890	250.000
1894	350 000
1900	975.000
Total	<hr/> 3.775.000

Auquel ajoutée la somme initiale de 14.000 000 donne un nouveau total de 17.775.000 pour 1900. On voit que depuis cette date nous avons eu une nouvelle augmentation de 675.000 L.

Beaucoup de banques de province ont perdu leur pouvoir d'émission, en se fondant avec d'autres maisons.

dix ans le montant des billets en circulation est inférieur au montant de l'or existant dans le département d'émission (1).

Ainsi au 16 septembre dernier sur 50,654,500 L de billets émis, il y en avait pour 22,011,110 dans le département de banque, ce qui réduit le montant des billets en circulation à 28,643,390 contre lesquels on gardait une réserve d'or de 32,204,500 L. On se trouve donc en face d'une curieuse application de la théorie de Vico sur le progrès en spirales, et nous voilà ramenés aux systèmes

(1) Avant 1893 le montant de la circulation dépassait celui de l'encaisse ; depuis cette date on pourra, en examinant les chiffres que nous empruntons à une conférence toute récente de M. Jackson (table I), constater le phénomène contraire.

Années	Encaisse	Circulation
1893.	26.425	25.858
1894.	34.414	25.262
1895.	38.951	25.815
1896.	44.319	26.474
1897.	35.551	27.198
1898.	33.567	27.448
1899.	32.268	27.878
1900.	33.321	29.396
1901.	35.831	29.559
1902.	35.644	29.404
	<hr/> 35.030L.	<hr/> 27.429L.

On le voit, la proportion de l'encaisse à la circulation est pour les dix dernières années de 128 % ; elle était de 91 % seulement pour les dix années précédentes où l'on peut constater une encaisse moyenne de 22.595.000 contre une circulation de 24.884.000 L.

de banque de la fin de la Renaissance ; les billets de banque sont redevenus, en effet, des certificats de dépôt mieux garantis seulement que les anciens.

Mais il y a encore mieux, car une portion importante des 28 millions soit plus de quatre millions (1), n'est pas réellement en circulation et, enfermée dans des caisses, sert de réserve aux banques et banquiers.

Pour comprendre que, avec une circulation fiduciaire de 28 millions de livres (2), (sur laquelle, répétons-le, tout au plus 24 millions sont réellement entre les mains du public), et une circulation métallique bien inférieure à celle de la France (3), l'Angleterre puisse faire plus d'affaires que celle-ci, il faut se rappeler qu'en Angleterre les billets et le numéraire ne sont que des moyens tout à fait subsidiaires d'effectuer les paiements. Ceux-ci se font à l'aide de lettres de change et surtout au moyen de chèques, grâce à cette admirable institution qui a nom *Clearing House*.

L'organisation du *Clearing House* est familière à tous ceux qui s'occupent tant soit peu d'opérations de banque,

(1) D'après Wilfredo-Pareto.

(2) Environ 700 millions de francs ; la moyenne de la circulation fiduciaire en France, a été dans ces dix dernières années, de 3.768.200.000 francs et en Allemagne de 1.384.300.000 francs. (V. Jackson, table I).

(3) D'après M. Leroy-Beaulieu, t. III, p. 609, le stock métallique anglais atteint à peine 40 0/0 du stock métallique français ; il est de 3.290.000.000 francs (2.750 millions d'or et 540 millions d'argent), contre un stock français de 8 milliards de francs environ (4.500 millions d'or et 3.500 millions d'argent).

et l'examen de cette institution ne serait pas à sa place ici. Bornons-nous à dire qu'elle s'est rapidement développée à Londres (1), et que très vite les paiements en monnaie fiduciaire et métallique, furent réduits à n'être à Londres que des paiements tout à fait fragmentaires.

Ainsi en 1864 et en 1881 les paiements s'effectuaient à Londres de la façon suivante (2) :

	1864	1881
	—	—
Espèces.	6	728
Billets	2.6	2.039
Chèques et lettres de change.	96.8	97.233
	<hr/> 100	<hr/> 100.000

Et depuis, le mouvement s'est encore accentué.

En province le progrès fut plus lent mais plus caractéristique encore ; ainsi dans l'exemple de la place de Manchester que nous empruntons à M. Pownall (3), les paye-

(1) Déjà en 1858, d'après Courcelle-Seneuil (p. 336), sur un million de livres sterling il intervenait comme moyen de règlement :

Lettres de change.	422.948
Chèques à vue.	510.694
Billets de Banque	45.649
Espèces et ordres de poste . .	20.709
	<hr/> 1.000.000 L.

(2) V. Pownall. *The insufficiency of our cash reserves and of our central stock of gold*, dans l'*Economic Journal*, t. II, p. 535.

(3) *Loc. cit.*

ments en monnaie, espèces et billets, représentaient :

En 1859, environ 53 0/0 du total des paiements.

En 1864, — 42 0/0 — —

En 1871, — 32 0/0 — —

En 1881, — 20 0/0 — —

Les opérations du *Clearing House* de Manchester ont de leur côté passé d'un total de 72 millions en 1873 à un total de 163 millions de livres sterling en 1891.

Le mouvement pourra être apprécié d'une façon plus tangible par le petit fait suivant : le nombre des *impressed stamps*, qui servent principalement pour les chèques, était de 13 millions en 1857, il a passé à 152 millions en 1891.

Or, dans les provinces, depuis 1891 le mouvement vers l'usage des chèques n'a fait que s'étendre de plus en plus. En dix ans, de 1892 à 1902 les dépôts chez les banquiers provinciaux ont passé de 184 à 334 millions 1/2 de livres, ce qui donne une augmentation de 81 1/2 0/0, et cette augmentation des dépôts s'explique par l'augmentation des succursales des banques provinciales qui, de 1271 qu'elles étaient en 1892, ont passé à 2578 en 1902 (1).

B) Appréciation du système d'émission des billets en Angleterre (2).

En laissant de côté la question de savoir si la tendance

(1) V. Jackson, p. 9.

(2) Nous ne faisons qu'esquisser ici la question, elle sera examinée avec plus de détails dans le dernier chapitre de ce volume.

à l'absorption des banques d'émission provinciales encore existantes ne devrait pas être refrénée (1), et en laissant de côté, *a fortiori*, la question de savoir s'il ne vaudrait pas mieux rétablir la liberté de l'émission et le système existant avant 1844, on peut se demander, pour se borner à la Banque d'Angleterre, *ce qu'il faut penser de l'organisation du Département d'Emission ?*

Au point de vue théorique on ne peut que la condamner.

Si, en 1844, on a fixé le montant de l'émission non couverte à 14 millions, c'est parce que la dette du gouvernement et les fonds d'État que possédait la Banque se montaient à cette somme !

Singulier procédé pour fixer la circulation fiduciaire ! Si la dette du gouvernement avait été double aurait-on doublé la circulation non garantie ? Ou mieux encore, si cette dette n'avait pas existé, aurait-il fallu que l'émission, non basée sur l'or, n'existât pas ?

Une dette de gouvernement, d'autre part, surtout une dette immobilisée, ne saurait constituer une garantie, ni une base à l'émission des billets. Si chaque dette du gouvernement pouvait servir à créer une somme équivalente en monnaie, on devrait aboutir à cette conclusion « que le moyen de créer de l'argent est pour un gouvernement d'en emprunter », et on laisserait bien derrière soi tous les Law et tous les Chamberlain de la création.

A ceci on a pu répondre, en se plaçant au point de vue

(1) C'est là l'opinion de M. Leroy-Beaulieu (t. III, p. 595 et 606), et de beaucoup d'autres économistes de valeur.

pratique, que ces errements, si déplorables qu'ils soient, ne sont pas dangereux sur une petite échelle, et que dans l'espèce on n'a pas fixé le montant de l'émission non garantie à 14 millions, uniquement parce que la dette du gouvernement se montait à pareille somme, mais parce qu'aussi c'est à cette somme qu'avaient été évalués les besoins du public anglais.

Mais cette réponse nous conduit à une autre critique, plus sérieuse encore, du régime actuel. En admettant que les besoins de la société se limitaient à quatorze millions en 1844, on est amené à se demander comment on a pu conserver cette limite infranchissable de quatorze millions alors que les besoins de la société et surtout la population ont augmenté si considérablement ?

C'est là une critique difficile à réfuter, d'autant plus que le principe même d'une émission fixe est critiquable, car, ainsi qu'on l'a déjà remarqué (1), certaines époques justifient une émission plus large quand pour d'autres la limitation fixée serait elle-même excessive (2).

Aussi pour toutes ces raisons a-t-on été amené à rechercher un système qui combine la *currency principe* avec plus d'élasticité ; c'est un système de ce genre qu'a adopté l'Empire allemand, et il nous faut dès lors examiner en quoi le système d'émission allemand diffère du régime anglais.

(1) V. not. Cauwès, *op. et loc. cit.*, p. 317-318.

(2) Dans les Pays-Bas on s'est efforcé d'échapper aux inconvénients de l'émission fixe, en décidant que le montant de l'émission fiduciaire serait fixé de temps en temps par arrêté royal. V. Pierson, p. 498.

Comparaison de l'émission des billets en Angleterre et en Allemagne. — L'émission des billets de banque en Allemagne a été soumise par la loi de 1875, qui a créé la Banque de l'Empire, et la loi plus récente de 1899, aux règles suivantes :

La circulation a découvert, tout comme en Angleterre, a été fixée, par avance, à une somme qui est aujourd'hui de 22,500,000 L., soit 562,500,000 francs (1). Sur cette somme, 4,438,550 L. seulement forment le contingent des banques d'émission autres que la Banque Impériale.

De plus, la loi de 1875 comme la loi anglaise de 1844 ont des tendances centralisatrices très grandes, et recherchent toutes deux la suppression du système de la pluralité dans l'émission.

En Allemagne, les banques d'émission, autres que la Banque d'Empire, qui étaient d'abord trente-trois, ont été réduites à six (2) et leur situation a été tellement aggravée par la loi de 1899 (3), qu'on se demande si ces banques, surtout la banque de Francfort, ne préféreront pas renoncer à leur pouvoir d'émission.

Jusqu'ici les deux systèmes, anglais et allemand, n'ont

(1) Avant 1899 elle avait été de 12.500.000 puis de 14.811.450 livres.

(2) Les Banques de Francfort, de Saxe, de Bavière, de Wurtemberg, de Bade, et de l'Allemagne du Sud.

(3) La loi de 1899, afin de protéger la réserve de la Reichsbank, défend aux autres banques d'émission : 1^o D'escompter au dessous du taux de la Reichsbank, quand ce taux atteint ou excède 4 0/0 ; 2^o D'escompter plus bas qu'un quart 0/0 au dessous du taux de la Banque d'Empire, dans les autres cas.

que des ressemblances ; la grande différence, au point de vue de l'émission (1), tient à ce qu'il est loisible à la Reichsbank de dépasser la limite fixée à l'émission non couverte, en acquittant une taxe de 5 0/0. Cette taxe venant s'ajouter à l'escompte déjà élevé en temps de crise, il n'est pas à craindre qu'il soit fait un usage téméraire de cette faculté, et que la Banque encourage indirectement la spéculation (2).

(1) Il y a beaucoup d'autres différences entre les deux banques ; ainsi l'encaisse de la banque d'Allemagne doit égaler au moins le tiers du montant des billets en circulation, les deux autres tiers devant être formés d'effets en portefeuille dont l'échéance ne dépasse pas trois mois ; ainsi encore le système allemand a un caractère fiscal fort développé, qui répugnerait probablement aux idées anglaises et qui a été encore accentué par la loi de 1899. Mais nous n'avons pas à nous occuper de tout ceci, car la comparaison de la banque d'Angleterre avec les autres banques européennes sort du cadre de cette étude.

(2) Cependant la banque d'Allemagne a été récemment accusée d'avoir fait un usage abusif de l'émission supplémentaire qui atteint 6.800.000 L. (170 millions de francs) en 1899. V. *Brit. Encycl. loc. cit.* p. 447.

SECTION II

LE DÉPARTEMENT DE BANQUE

Le Département de Banque est une banque comme toutes les autres, avec la différence qu'il doit publier un bilan hebdomadaire de ses opérations.

Ce bilan, comme le bilan de toute banque, contient un passif et un actif. Nous allons les passer successivement en revue, et ils fourniront deux parties à notre deuxième section.

Le passif comprend cinq rubriques: 1° *Proprietors' Capital*; 2° *Rest*; 3° *Public Deposits*; 4° *Other Deposits*; 5° *Sevenday and other bills*.

L'actif, lui, ne comprend que quatre parties: 1° *Government Securities*; 2° *Other Securities*; 3° *Notes*; 4° *Gold and Silver Coins*.

PARTIE PREMIÈRE

LE PASSIF DU DÉPARTEMENT DE BANQUE

N^{os} 1 et 2. — **Proprietors' Capital et Rest, ou Capital des actionnaires et Fonds de réserve.**

Le capital de la Banque d'Angleterre est de 14,553,000 L. soit 363,825,000 francs ; il est supérieur à celui de la Banque de France et à celui de la Banque d'Allemagne, bien que ce dernier ait été augmenté récemment d'un tiers et porté, en 1899, de 150 à 225 millions de francs. Mais contrairement à ce qui se passe ailleurs, le capital de la Banque est immobilisé tout entier en créances sur l'État et constitue par conséquent un capital de garantie.

Le *rest*, fonds de réserve, ne fut créé, ainsi que nous l'avons vu, qu'en 1722. Les directeurs ont décidé de ne jamais laisser ce fonds tomber plus bas que 3 millions de livres et il était au 16 septembre 1903 de 3,753,869 L.

Le principal objet du capital est de donner la sécurité aux déposants, et ceux-ci l'ont complète à la Banque d'Angleterre. Le capital joint au *rest* représente près de 40 0/0 du total des dépôts et plus de 45 0/0 des dépôts

privés (1). Mais cette importance du capital a ses inconvénients, car, d'après Clare (2), sa rémunération, c'est-à-dire son dividende, malgré un bénéfice de 4 1/2 million de livres, n'est que de 4 0/0, c'est-à-dire d'un rendement de 2 L 18 sh., sur le cours des actions à 342 L. Les autres grandes banques anglaises ou écossaises, donnent des dividendes qui varient entre 3 3/4 et 4 1/4 p. cent.

N^o 3. — *Public deposits, ou Compte courant du gouvernement Anglais* (3).

C'est le plus gros compte dans les livres de la Banque et probablement le plus grand compte qui existe dans toutes les banques du monde (4). Les recettes journalières de l'accise et des douanes sont versées aux succursales de la Banque d'Angleterre, et d'autre part les paiements que le Trésor est tenu de faire pour l'armée, la marine, l'administration civile, s'effectuent au moyen de chèques sur la Banque ; celle-ci est aussi chargée du service de la

(1) La moyenne du total des dépôts a été pendant ces dernières années de 48.640.000 L, et la moyenne des dépôts privés de 39.482.000 L. V. Jackson, table I.

(2) V. Clare, p. 25 et Raffalovich, p. 364. Pour tout ce qui concerne le passif du département de banque, Clare et son commentateur nous ont été de la plus grande utilité.

(3) V. Clare, p. 25 à 28.

(4) Le montant total de ce compte a passé de 5.231.000 L en 1844 à 9.285.000 L en 1900. V. Palgrave, p. 43.

dette publique, mais au prix d'une rémunération spéciale (1).

Le solde que le Trésor laisse à la Banque est d'environ 3 millions L. en moyenne. En dehors des fonds de l'Échiquier, le chapitre des dépôts publics comprend les soldes au crédit du secrétaire d'État pour l'Inde et les soldes au crédit des commissaires de la dette publique. Au début de l'année, le paiement des intérêts de la dette fait fléchir les *public deposits*, mais du milieu de janvier à la fin de mars, les sommes rentrées au crédit dépassent de 6 à 7 millions les sorties. Cela tient à ce que la plus grande partie des impôts directs (*income tax*, impôts sur les maisons, impôt foncier), rentrent dans le premier trimestre. En même temps, les paiements de l'État sont remis à la fin de mars, qui marque la fin de l'année fiscale. Dans les premiers jours d'avril, les *public deposits* fléchissent de nouveau de 4 millions et le total en revient à ce qu'il était en janvier (2). L'effet de cette rentrée des impôts se traduit par une diminution considérable de la circulation métallique et fiduciaire, qui atteint jusqu'à 3 millions pour l'or et 1 million 1/2 pour les billets. C'est à la fin de mars que la réserve de la Banque atteint son maximum.

Le transfert à la Banque d'une somme considérable, prise en somme sur les ressources des banques à fonds unis ou des

(1) V. plus loin, Appendice, partie spécialement consacrée à cette question.

(2) V. sur les variations des *public deposits* à la Banque d'Angleterre, Clare, table n° 3.

banques privées, rétrécit l'écart entre le taux officiel de l'escompte et le taux hors banque ; parfois la marge est réduite de 1 L. 3 sh. 0/0 à 10 sh. 0/0. C'est la période la plus diminuée pour les escomptes de la Banque. Quant aux *public deposits*, après quelques fluctuations sans importance, ils atteignent leur minimum vers novembre. On se prépare alors au paiement des coupons de janvier et si le total au crédit de l'Échiquier est peu considérable, celui-ci se fait faire des avances sur des bons (1) qu'il rembourse à l'aide des rentrées de janvier.

N° 4. — *Other deposits* (2).

Les engagements de la Banque envers les particuliers qui figurent sous cette rubrique correspondent assez bien aux *comptes courants* des autres banques.

C'est le solde des sommes au crédit des clients de la Banque qui donne en quelque sorte le moyen de mesurer le stock du capital disponible. Si le total s'élève au dessus de la moyenne, cela indique un excès de capital disponible, et vice versa.

La Banque d'Angleterre est, en effet, la banque des

(1) Ces bons étaient connus sous le nom de *deficiency bills*, lesquels ont été remplacés depuis par les *deficiency advances*, V. dans notre Appendice sur les Relations de la Banque d'Angleterre avec le Trésor, la partie consacrée à la dette flottante.

(2) V. Clare, p. 28-31. Le montant total de ces dépôts privés a passé de 8.069.000 L. en 1844 à 40.602.000 en 1900 ; (V. Palgrave, p. 12), ce qui constitue une augmentation de 503 0/0.

banquiers, le réservoir central qui contient non seulement les soldes au crédit des négociants, des grandes sociétés anonymes, mais encore ceux de nombreuses banques provinciales et de tous les affiliés au Clearing House de Londres. Chacun des dix-huit banquiers ou banques du Clearing House a son compte à la Banque; la compensation s'effectue au moyen de transferts opérés dans les livres de celle-ci. L'importance des virements va jusqu'à 50 millions de Livres, un jour de liquidation.

De plus, les banquiers de Londres confient à la Banque la garde des sommes qu'ils conservent en vue d'une attaque soudaine. *La Banque d'Angleterre a donc la responsabilité et la charge de ce qui constitue la réserve suprême du pays tout entier*, et s'il surgit une circonstance pressante c'est à elle que l'on aura recours. Cela ne laisse pas que d'offrir de graves dangers (1).

Jusqu'en 1877 la Banque d'Angleterre indiquait au gouvernement la proportion des dépôts qui appartenaient aux banquiers. A cette époque, 13 millions constituaient le solde au crédit des clients non banquiers, et 9,500,000 le compte courant des banques (2). Une des meilleures réformes à réaliser dans le fonctionnement de la Banque, serait la reprise de cette publication (3).

(1) V. Sur ce point ce que nous disons plus bas au chapitre de *La Réserve*, part. 3^e. *La réserve de la Banque et la réserve des banquiers*.

(2) Conf. Palgrave, p. 12 et 13. En 1876 le compte courant des banquiers atteignait 11.851.000 sur un total de 23.493.000 L.; on le voit, la proportion était plus forte.

(3) Conf. sur ce point encore le dernier chapitre du présent volume.

En temps ordinaire le montant des dépôts privés subit des oscillations assez régulières (1) ; mais en temps de crise c'est un phénomène fréquemment constaté que ce montant augmente dans des proportions considérables. C'est d'abord les banques qui éprouvent le besoin de renforcer leurs réserves, puis c'est le public qui s'est empressé de se défaire de tous les placements douteux et qui se hâte de confier son argent à l'établissement qu'il juge, non sans raison, le plus solide au monde, la Banque d'Angleterre.

Il reste à examiner un autre point relatif au compte courant des banquiers (2).

Lorsqu'un drainage d'or se produit, ce qui arrive ordinairement en automne, le seul moyen de défense pour la Banque d'Angleterre est de hausser l'escompte, afin d'attirer des capitaux en Angleterre. Les banquiers étrangers sont induits à acheter du papier sur Londres, opération qui agit sur le change.

Le succès de cette mesure dépend de l'appui que la Banque d'Angleterre trouvera sur le marché ; si celui-ci est très approvisionné, il ne suivra pas la Banque. On peut donc, d'après l'état du chapitre des comptes courants, savoir si la mesure réussira ou non.

On sait que la Banque d'Angleterre a un moyen indirect pour dégarnir le marché de l'excès de ses disponibilités : elle vend des consolidés au comptant et les rachète à terme.

(1) V. Clare, table n° 4.

(2) V. Clare, p. 37-40, Raffalovich, p. 367.

Les acheteurs donnant des chèques sur leurs banquiers, le solde au crédit de ceux-ci se trouve diminué.

On a, dit M. Raffalovich, conseillé à la Banque de se rendre maîtresse de la situation en payant des intérêts sur les dépôts. Comme une grande partie de l'argent déposé dans les banques privées, y est déposée en vue de la sécurité que celles-ci offrent, il n'est pas douteux que, avec le prestige de la Banque d'Angleterre, un intérêt très minime suffirait pour lui attirer des sommes très considérables ; et, une fois entrée dans cette voie, il lui suffirait pour dégarnir le marché, d'élever très légèrement ce taux qu'elle bonifierait. Mais il y a à cela des objections très sérieuses : tout d'abord ce serait le renversement de la politique traditionnelle de la Banque, qui subordonne le profit à la sécurité absolue ; en outre, en faisant concurrence aux autres banquiers, l'institution centrale susciterait certainement de l'animosité ; elle perdrait le bénéfice qu'elle fait sur les soldes des comptes-courants auquel elle ne bonifie pas d'intérêt. Enfin en augmentant le chiffre des dépôts, la Banque aurait de la peine à maintenir la proportion de sa réserve avec les engagements, qui est actuellement de 50 0/0 (1).

Le passif du *Banking Department* finit avec la rubrique n° 5 *Sevenday and other Bills*, sur laquelle il n'y a pas lieu à s'appesantir.

(1) Moyenne de ces dix dernières années : de 1883 à 1892 la moyenne était seulement de 42 0/0. Le maximum a été atteint en 1894 quand cette proportion était de 63 0/0 ; depuis il y a plutôt une tendance à la baisse. V. Jackson, table n° 1.

PARTIE DEUXIÈME

L'ACTIF DU DÉPARTEMENT DE BANQUE

Nous avons dit que l'actif du *Banking Department* se compose de quatre rubriques :

1° *Government securities*; 2° *Other securities*; 3° *Notes*; 4° *Gold and silver coin*.

Mais, en fait, les rubriques 1 et 2, Fonds d'État et Portefeuille, indiquent les placements de la Banque; tandis que les rubriques 3 et 4, billets et espèces d'or et d'argent, constituent le stock de monnaie bien connu sous le nom de *réserve*. De sorte qu'au lieu d'examiner les quatre rubriques séparément, il convient de les grouper en deux parties qui constituent les chapitres suivants :

CHAPITRE I. — Les placements de la Banque. — La Banque d'Angleterre et l'escompte.

CHAPITRE II. — La réserve.

CHAPITRE PREMIER

LES PLACEMENTS DE LA BANQUE
LA BANQUE D'ANGLETERRE ET L'ESCOMPTE*a) Government securities.*

Les *government securities* sont celles qui donnent un revenu garanti par l'État (consolidés, bons du Trésor, etc.). On attache peu d'importance au changement dans le montant des valeurs du gouvernement. A la fin du trimestre, le total en augmente parce que le gouvernement emprunte sur des bons qu'il remboursera dans le courant de quelques semaines.

Lorsque la Banque ne renouvelle pas les Bons du Trésor qu'elle a en portefeuille, il en résulte un resserrement du marché.

b) Other securities ; le Portefeuille.

Un ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, Thomson Hankey, examine dans son ouvrage *The Prin-*

ciples of Banking (1), le genre de valeurs qu'une banque doit posséder. Il distingue entre les prêts à courte échéance et les lettres de change, qui sont basées sur des transactions commerciales et se transforment tout naturellement en argent, d'une part, et les autres valeurs, telles les acceptations d'effets d'entrepreneurs qui, tout en constituant un bon placement pour un rentier, ne sont pas la sorte de valeurs que doit posséder une banque, car elles ne peuvent être aisément réalisées.

La Banque d'Angleterre se conforme assez fidèlement aux conseils de Hankey. Son Portefeuille se composerait de titres indiens, d'obligations de chemins de fer, d'effets de commerce escomptés et d'avances sur nantissement.

Il convient de parler de manière conjecturale car, depuis 1875, on ne connaît pas la composition du Portefeuille d'Angleterre. Avant cette date, un compte rendu au Parlement distinguait l'escompte, les avances et les autres parties de l'actif. Il est tout à fait regrettable que ce compte rendu ait été supprimé.

L'escompte a d'ailleurs considérablement diminué par suite de la concurrence du marché hors banque. En fait, on ne vient apporter du papier que dans des circonstances exceptionnelles, lorsque le marché est dégarni et que l'on redoute une hausse du taux officiel.

Au surplus, même avant 1875, le montant des effets

(1) V. p. 26 et suiv. Le titre exact de l'ouvrage de Hankey, qui a été plus de cinquante ans un des directeurs de la Banque d'Angleterre, est *The principles of Banking, its Utility and Economy with Remarks on the Working and Management of the Bank of England*. 1^{re} édit. 1867, 4^e édit. revue par Cl. Wigram, 1887.

escomptés était très variable (1); ce montant était fort élevé quand le marché se trouvait gêné, comme en 1846, 1847, 1857 et de 1864-1867, il était fort réduit quand la pression sur le marché avait disparu (2).

Puisque nous tenons ainsi la question si complexe de la Banque d'Angleterre et de l'Escompte, nous croyons qu'il serait bon de la traiter une fois pour toutes, d'autant plus que cette question est à sa place aussi bien ici, et peut-être mieux ici, qu'autre part.

La Banque d'Angleterre et l'Escompte.

Pour mieux étudier cette question si importante (3),

(1) Conf. Palgrave, p. 14.

(2) Ainsi les effets escomptés constituaient plus de la moitié 56 0/0 du portefeuille de la Banque en 1847, 46 0/0 en 1857 et 42 0/0 de 1864 à 1866, mais ils ne constituaient que 28 0/0 de ce même portefeuille en 1844 et que 23 0/0 en 1875.

(3) On ne saurait étudier la question si difficile de l'escompte en Angleterre sans étudier préalablement l'ouvrage tout récent de M. Palgrave, *Bank rate and the Money Market* (1903). M. Palgrave n'a pas écrit moins de trois ouvrages sur la question en 1874, 1880 et 1892 ; son dernier volume résume et complète ses œuvres précédentes qui faisaient déjà autorité en la matière. On consultera aussi avec plaisir et profit la thèse de M. Paul Loubet *La Banque de France et l'Escompte*, qui, ainsi que l'ouvrage de M. Palgrave, est très riche en statistique comparée. M. F. E. Steele a également publié en 1891 une étude sur la question sous le titre : *On the Changes in the Bank Rate. First their causes, and secondly their effect*. Cette étude avait paru d'abord dans le *Journal of the Institute of Bankers*.

nous croyons nécessaire de la diviser en trois sections ; à savoir : I. Le taux moyen de la Banque d'Angleterre et ses fluctuations périodiques ; II. Comparaison du taux de la banque et du taux du marché ; III: Comparaison du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre avec celui des Banques de France et d'Allemagne. Grandes fluctuations dans le taux de la Banque d'Angleterre ; conséquences et explication de ce phénomène.

I. *Le taux moyen de l'Escompte de la Banque d'Angleterre. — Ses fluctuations périodiques.* « THE AUTUMNAL DRAIN. »

Le montant moyen du taux de la Banque est, en comparaison du taux habituel des banques continentales, relativement modéré ; il est supérieur seulement au taux de la Banque de France (1).

On a constaté que ce taux, après avoir eu une tendance à la hausse de 1854 à 1866, a manifesté une tendance constante à la baisse depuis cette époque.

La période 1844-1900, divisée en six groupes, correspond au taux moyen suivant (2) :

(1) On pourra s'en rendre compte par le tableau que donne M. Paul Loubet, p. 103, du taux moyen de l'escompte dans les principales capitales d'Europe de 1885 à 1900. — De 1883 à 1902 le taux moyen de l'escompte a été de $2 \frac{4}{5}$ 0/0 pour la Banque de France, de $3 \frac{1}{5}$ 0/0 pour la Banque d'Angleterre de $3 \frac{2}{5}$ 0/0 pour la Banque d'Allemagne.

(2) V. Palgrave, p. 107.

	L	sh.	d.	p. cent livres.
1845-1854	3	8	5	
1855-1864	4	12	9	
1865-1874	3	16	1	
1875-1884	3	3	11	
1885-1894	3	3	2	
1895-1900	3	0	4	

La moyenne pour toute la période de 1845-1900 est de 3 l. 12 sh.

Le taux de l'escompte subit des variations périodiques dans le courant de chaque année, il est ordinairement plus élevé dans le second semestre que dans le premier. En automne, et jusqu'au début de l'hiver, l'argent est demandé pour les travaux de la récolte indigène, pour les dépenses de vacances et de voyage, et surtout pour les importations des céréales et du coton ; ces raisons, et d'autres encore (1), causent un phénomène, qui a été observé d'ailleurs dans plusieurs autres pays, et qui est généralement connu en Angleterre sous le nom de *the Autumnal Drain* (2). Ce

(1) Notamment l'augmentation périodique de la circulation fiduciaire en Ecosse qui cause une demande immédiate d'or à la Banque d'Angleterre ; V. pour plus de détails sur ce point, Palgrave p. 107-110.

(2) V. sur l'*Autumnal Drain*, St. Jevons, *Investigations in Currency and Finance*, p. 160-193. Ce chapitre du livre posthume de Jevons avait paru dès Juin 1866 dans le *Journal of statistical Society*. Le phénomène avait d'ailleurs été déjà signalé et décrit en 1857 devant la *Statistical Society* de Manchester par M. William Langton.

drainage, cette demande d'argent, est important. Clare (1) a calculé que d'octobre à mars, le taux moyen de l'escompte est de 1 1/10 pour cent supérieur à celui d'avril à septembre.

II. — *Le taux de la Banque et le taux du Marché.*

La conduite de la Banque quant au taux de son escompte a beaucoup varié. Pendant longtemps, en fait presque jusqu'en 1844, la Banque gardait son escompte au taux immuable de 4 à 5 0/0. Si le taux du marché était élevé, la Banque escomptait, mais quand ce taux était bas et il arrivait qu'il fût de 1 3/4 à 2 0/0 plus bas que le taux de la Banque, la Banque n'escomptait nécessairement plus, car il ne pouvait se trouver des marchands assez simples pour s'adresser à elle.

A partir de 1844, la Banque entra en concurrence avec les autres Banques d'escompte, tantôt dirigeant et tantôt suivant le marché. Puis, peu à peu, ses escomptes, qui avaient été très considérables (2), diminuèrent et en 1878 elle déclara même officiellement qu'elle ne se croyait pas obligée d'adhérer au taux minimum.

En fait, depuis 1872 jusqu'à ce jour, le taux du marché a été toujours inférieur à celui de la Banque d'Angleterre.

(1) V. *op. cit.*, p. 9.

(2) V. toute l'enquête de 1848. M. James Morris estimait que, à cette date, les escomptes de la Banque atteignaient la moitié des escomptes totaux

De 1845 à 1872 on peut au contraire citer dix années où le contraire se produisit (1). Il est à noter qu'en province le taux de la Banque est quelquefois inférieur au taux courant, et, chose assez curieuse, ceci soulève les protestations des banquiers locaux qui ont leur dépôt à la Banque et se plaignent de voir celle-ci leur faire concurrence avec leurs propres fonds.

III. — *Fluctuations fréquentes dans le taux de la Banque d'Angleterre ; comparaison, à ce point de vue, avec d'autres Banques Européennes. Conséquences et raison d'être de ce phénomène.*

a) Ce qui frappe le plus dans l'escompte de la Banque d'Angleterre, c'est son peu de stabilité, et ceci est encore plus remarquable, quand on compare, à ce point de vue, notre Banque avec les Banques de France et d'Allemagne.

Pour ne prendre que la période de 1875 à 1900 (2), on constate que pendant ce laps de temps l'escompte de la Banque d'Angleterre s'est modifié 167 fois, tandis que l'on ne note que 84 variations dans le taux de la Banque d'Allemagne et 25 dans celui de la Banque de France (3).

(1) V. pour les détails la table donnée par Palgrave, p. 33.

(2) V. Paul Loubet. Annexe E.

(3) Le taux de l'escompte de la Banque de France n'a varié que 124 fois pendant tout le XIX^e siècle, de sorte qu'en 25 ans le taux de la Banque d'Angleterre a varié 43 fois de plus que celui de la Banque de France en une période quadruple. Conf. Paul Loubet, p. 104. — De 1844 à 1900 la Banque d'Angleterre compte 400 variations dans son

La durée moyenne d'un même taux est donc pour la Banque de France de 365 jours, pour la Banque d'Allemagne de 108, et de la Banque d'Angleterre de 54 jours.

Si maintenant au lieu de tenir compte uniquement des moyennes on examine année par année les mouvements de l'escompte on constate que de 1844 à 1890, soit pendant 57 ans, on ne trouve que deux années, les années 1851 et 1897, pendant lesquelles le taux de la Banque d'Angleterre resta immobile, or on en trouve neuf pour la Banque d'Allemagne et vingt pour la Banque de France (1).

Ce qui est encore plus grave c'est que les variations du taux de la Banque d'Angleterre ne sont pas seulement très fréquentes, elles sont aussi très grandes. La Banque d'Angleterre est la seule où les fluctuations, dans la même année, atteignent à trois reprises, 5 1/2, 6 et 6 1/2 pour cent (2).

Nulle autre part, sauf en une seule occasion en Allemagne, les fluctuations dans la même année n'atteignirent 4 et 5 0/0, généralement même elles ne sont pas supérieures à un ou deux pour cent (3).

escompte, la Banque d'Allemagne 161, la Banque de Belgique (fondée en 1851) 173, la Banque de Hollande 173 et la Banque de France 111, V. Palgrave tableau 37, 38 et 39, p. 196-198. Les statistiques de M. Palgrave sur la question des fluctuations de l'escompte sont excessivement complètes et détaillées; elles partent de 1844, et comprennent les cinq banques d'émission précitées.

(1) V. Palgrave, p. 211, tableau 43. Ce tableau présente quelques contradictions avec le tableau 39 du même auteur.

(2) V. années 1858, 1873, et 1866 respectivement.

(3) V. Palgrave, tableau 38, p. 127.

b) *Quelles sont les conséquences de ce fait?*

Les conséquences de ces fluctuations, continuelles et considérables, sont fort préjudiciables au commerce (1). On se rendra mieux compte de cette vérité, si l'on considère les deux principaux avantages de la modération et de la stabilité relative du taux de l'escompte.

Au point de vue de la modération d'abord, celui qui fait escompter du papier par une banque, c'est-à-dire en pratique tout commerçant, a naturellement intérêt à ce que le capital qu'il emprunte lui soit prêté à un taux aussi bas que possible, autrement il ne pourrait généralement pas trouver dans l'emploi des capitaux prêtés, la compensation des frais que représente l'opération, et un des principaux buts de l'institution des banques se trouverait de la sorte manqué.

Au point de vue de la stabilité, on peut dire qu'il est nécessaire que le taux de l'escompte ait une certaine fixité. Le commerçant peut ainsi déterminer à l'avance, tout au moins d'une façon approximative, l'importance des sommes qu'il aura à payer à son banquier; la stabilité est donc une garantie pour la sécurité de ses transactions.

Ce sont là des avantages (2) et des garanties que le

(1) Conf. Steele, p. 19 et 20. Pour l'effet des variations du taux de l'escompte sur la Bourse V. Steele, p. 20-25. Sur le point très important des rapports du taux de l'escompte avec les prix, voyez le second essai de Giffen dans les *Essays in Finance* (second series, p. 37-89), de cet auteur.

(2) Ces avantages sont si grands que le professeur Foxwell a pu

monde commercial anglais ne trouve pas au degré qu'il aurait droit d'espérer. Nous allons maintenant rechercher pourquoi il en est ainsi.

c) *Explication du phénomène des fluctuations dans le taux de l'escompte.*

Ce phénomène est expliqué par plusieurs raisons ; nous commencerons par celles sur lesquelles tout le monde est d'accord, puis nous arriverons à celles qui ne sont reconnues que par quelques-uns.

1. *La nature spéciale du Marché de Londres.*

Le marché de Londres se distingue des autres marchés européens en premier lieu, par son importance. C'est ici qu'aboutit presque tout le commerce du globe et on a pu dire avec raison que Londres était *le clearing house des changes internationaux* (1). Malheureusement cette situation privilégiée a son revers ; elle expose le marché de Londres à des demandes soudaines et considérables.

En outre le marché Londonien se distingue aussi des autres marchés Européens par ce fait, auquel du reste son importance est en particulier due : *Londres est le seul marché libre d'or en Europe*. En France la Banque demande pour l'or exporté une prime qui varie entre 2 1/2 et 6 pour mille ; en Allemagne existe, selon la spi-

dire que ce qui distinguait la banque solide et saine de la banque simplement solvable, c'était justement la modération et la fixité du taux de l'escompte. V. *Economic Journal*, mars 1892, p. 154.

(1) V. Edm. Thery. *Europe et Etats-Unis d'Amérique*, p. 111. On a dit aussi que Londres était la *Rome financière des pays civilisés*.

rituelle définition de M. F.-H. Jackson (1), la menace également redoutable du *déplaisir impérial*. En Angleterre rien de semblable, le commerce de l'or est parfaitement libre, et ceci fait peut-être de Londres la capitale du monde financier, mais en revanche ne lui donne qu'un seul moyen de se défendre contre une demande d'or, c'est d'élever la valeur des capitaux prêtables, c'est-à-dire d'élever le taux de l'escompte. L'Angleterre s'expose de la sorte à des fluctuations dans le taux de ses escomptes, mais elle ne le fait que parce qu'elle trouve que les avantages de la liberté du marché d'or contrebalancent amplement ses inconvénients, et, en tout cas, elle le fait à bon escient (2).

2. *Le caractère artificiel de l'act de 1844.*

Le régime édicté par le législateur de 1844, a-t-il quelque influence sur les fluctuations de l'escompte ? D'aucuns l'ont prétendu.

M. Palgrave (3), par exemple, remarque d'abord que, par la division de la Banque d'Angleterre en deux départements, les ressources de la Banque se divisent aussi en deux parts inégales, et que toutes les demandes, qui en Angleterre sont naturellement très grandes et peuvent être soudaines, se concentrent sur la plus faible de ces deux parties. La division en deux départements, qui a ses avantages en appelant l'attention immédiate sur les res-

(1) V. Jackson *op. cit.*, p. 6.

(2) Le professeur Foxwell l'a dit fort bien : notre marché est sensible *because we choose it to be so*, v. art. cit. p. 155.

(3) V. p. 198.

sources libres que la Banque d'Angleterre a à sa disposition, tend néanmoins à rendre le montant, par lequel la Banque d'Angleterre pourrait répondre à toute demande soudaine, moindre qu'il l'aurait été si un arrangement moins artificiel avait été adopté.

D'autre part l'obligation où se trouve la Banque, toujours en vertu de l'*act* de 1844, d'acheter à un prix déterminé, qu'elle en ait besoin ou non, n'importe quelle quantité d'or, la force à remplir ses réserves selon les désirs des importateurs d'or et non d'après les plans de ses directeurs. Il y a donc des périodes d'accumulation d'or inutile, causant tantôt une baisse du taux de l'intérêt et tantôt, quand ces accumulations aboutissent à une contraction dans le marché, un effet tout opposé, sans que les fluctuations aient quelque rapport avec les besoins du commerce (1).

3. Manque de fluidité dans la Composition du Portefeuille de la Banque d'Angleterre.

Nous avons dit que la composition exacte du portefeuille de la Banque n'est pas parfaitement connue, mais tout permet de croire que les prêts à courte échéance ne sont de quelque importance que dans des cas fort exceptionnels, et que le montant des effets escomptés est fort restreint. En temps ordinaire, en effet, la Banque d'Angleterre ne fait pas de concurrence aux autres banques d'escompte. Elle n'escompte pas, sauf pour ses clients, au taux du marché, et comme celui-ci est généralement plus bas que

(1) V. Palgravé, p. 199.

celui de la Banque (la différence moyenne, pendant ces vingt dernières années, a été de $\frac{5}{8}$ 0/0 par an), il est clair que le montant des effets de commerce que la Banque peut posséder est fort restreint.

Au contraire, remarque M. Jackson (1), qui semble regretter qu'il n'en soit pas ainsi en Angleterre, la Banque de France et la Banque d'Allemagne possèdent généralement une grande quantité de lettres de change. Ces deux Banques sont également des acheteurs habituels d'effets de commerce, l'une, la Banque de France, parce qu'elle est obligée de le faire en vertu de ses statuts, l'autre, la Banque d'Allemagne, parce qu'elle est obligée de posséder, en lettres de change, une somme équivalente aux deux tiers de ses émissions.

Si nous prenons, avec M. Palgrave (2), les bilans de février 1902, nous constatons que : la Banque de France, Paris et Province, avait un portefeuille de 54,000,000 L (1,375,000,000 francs), dont 31,000,000 L en lettres de change à courte échéance et 24,000,000 L en avances sur titres, également à courte échéance. A la Banque d'Allemagne, sur un portefeuille de 64,000,000 L, nous trouvons à peu près 50,000,000 L. en lettres de change, dont 2,100,000 de papier sur l'Angleterre, et 8,000,000 L en avances toujours à courte échéance (3).

(1) V. p. 6.

(2) V. p. 206 et 207.

(3) La moyenne des effets escomptés dans ces dix dernières années, a été de 27 millions de L. (675 millions de francs), pour la France et de 35 millions pour la Banque d'Allemagne. Conf. pour plus de détails

La grande quantité des métaux précieux en réserve, jointe à la fluidité du Portefeuille, permet aux Banques continentales de dominer le marché, et d'avoir toujours et facilement de l'argent à leur disposition.

La Banque d'Angleterre ne peut avoir ce contrôle sur le marché que quand les circonstances obligent celui-ci à recourir à l'escompte de la Banque si dès lors, *en temps ordinaire*, la Banque veut se procurer de l'argent rapidement, elle ne peut le faire que par la vente de ses consolidés (1), et elle ne possède pas une grande quantité d'effets qui, expirant rapidement, la mettent en possession de ressources en argent sans qu'il soit nécessaire de déranger le marché intérieur. Par conséquent la Banque doit être très attentive dans la fixation de son escompte et est obligée d'en varier souvent le taux pour protéger sa réserve.

Ajoutons, et la remarque, si déplacée qu'elle puisse paraître ici, vaut la peine d'être faite, qu'il se passe pour l'Angleterre en général quelque chose d'analogue à ce qui a lieu pour la composition du Portefeuille de la Banque d'Angleterre.

Alors que les autres pays du continent possèdent de nombreuses lettres de change sur l'Angleterre et des bons de trésor anglais en nombre considérable, le public Anglais lui, qui possède une quantité énorme de fonds continentaux, fonds d'Etats, actions de chemins de fer,

sur le montant des escomptes des Banques de France et d'Allemagne de 1883 à 1902, Jackson, table I.

(1) Et ceci a des inconvénients évidents.

titres industriels, etc., le public Anglais, dis-je, ne possède que très peu d'effets commerciaux étrangers et ne semble pas y attacher grande importance.

Il est certain que la possession des fonds étrangers est une bonne chose, elle sert au besoin à payer une dette à l'étranger et prévient de la sorte un drainage du numéraire anglais. Mais il n'en est pas moins vrai, à l'inverse, que si la valeur de l'argent augmente sur le marché Européen, ou s'il y a quelque danger de troubles politiques, un drainage très considérable de numéraire anglais pourra se produire au moyen des lettres de change et des bons du trésor possédés à l'extérieur. Certains auteurs, et notamment M. Palgrave (1), considèrent que la situation est aggravée par ce fait que les importations augmentent beaucoup plus rapidement que les exportations et que le montant des fonds étrangers possédés en Angleterre tend à diminuer, les dépenses de l'Angleterre dépassant peut-être depuis quelque temps, ses revenus. (*This country may have been living above its income* (2).

(1) V. p. 243 et suivantes.

(2) V. p. 245.

CHAPITRE II

LA RÉSERVE

La réserve est composée, nous l'avons dit, pour la presque totalité des notes, billets, qui se trouvent dans le département de banque et pour une très faible partie des espèces d'or et d'argent (*Gold and silver Coin*).

La réserve constitue le point essentiel, le point vital, comme dit Clare, du bilan. En effet, du maintien d'une encaisse suffisante pour satisfaire les déposants, dépend l'existence même de la Banque, car le total des dépôts représente les dettes payables en or, à vue, et la Banque doit ou bien tenir l'engagement de les rembourser à vue ou fermer ses portes.

Pour étudier cette matière délicate nous l'analyserons en cinq questions :

1° Nature de la réserve ;

2° Comment la réserve est-elle la clef de voûte de tout le crédit Anglais ?

3° La réserve de la Banque et la réserve des banquiers ;

4° Montant de la réserve ; ses fluctuations ;

5° La réserve en temps de crise — La suspension en temps de crise, de la limitation de l'émission non garantie, a-t-elle été prévue par le législateur de 1844 ? — Le projet de réforme de M. Lowe.

I. — Nature de la réserve.

M. Clare expose sur la nature de la réserve des considérations justes de tous points et que chacun fera bien de lire avec attention, s'il veut se rendre exactement compte de cette matière.

On se figure parfois, dit-il (1), que la réserve couvre aussi bien les détenteurs des billets que les déposants, et qu'une exportation d'or est mauvaise en ce qu'elle affaiblit la faculté de la Banque de rembourser ses billets à vue. C'est là un malentendu.

La convertibilité du billet n'a rien à voir avec le *Banking Department*. La réserve est bien uniquement une réserve de Banque.

Ce malentendu provient de ce que l'on confond la réserve de caisse du département de banque, qui sert à couvrir les dépôts, et le stock d'or du département d'émission qui couvre les billets. Cela tient à ce que l'on parle de la réserve comme étant de l'or, alors que le stock prin-

(1) V. p. 45 et suivantes.

cipal d'or est déposé au département d'émission contre les billets.

Cependant en examinant les bilans de la Banque, on voit qu'un retrait d'or diminuera l'encaisse du département d'émission. Pourquoi l'encaisse du *banking département* en serait-elle affectée ?

C'est ce que l'on comprend en considérant les moyens employés pour retirer l'or de la Banque.

Ceux qui ont besoin d'or, font vendre des valeurs à Londres ou escompter du papier, et, contre leur avoir, ils prennent des billets de la Banque qu'ils font convertir en or au département d'émission. L'or sort du département d'émission, mais les billets qui donnent le moyen de prendre le métal, sortent de la réserve du département de banque. Et cela explique pourquoi un retrait d'or peut affaiblir à la fois l'encaisse du département d'émission et la réserve proprement dite.

II. — Comment a-t-on pu dire que : « Si la réserve était perdue, toute la nation anglaise ferait faillite ? »

Le département d'émission fonctionne automatiquement en donnant de l'or contre l'entrée des billets. Le résultat du drainage est d'affaiblir la réserve, et, par conséquent la situation de la Banque. L'importance des mouvements de la réserve tient à ce que l'or est en Angleterre le seul métal ayant un pouvoir libératoire complet ; celui de l'argent est limité à 50 francs.

Dans les circonstances ordinaires, les paiements s'effectuent par des chèques, mais le fondement même du crédit *c'est la certitude d'être payé en or*. Or les engagements contractés par les banquiers, vis-à-vis de leurs déposants, dépassent de centaines de millions le stock d'or existant dans le pays, et cela crée un danger visible.

Ainsi le montant des dépôts, que M. Newmarch estimait en 1851 à 250 millions de L. se montait en 1901 à 888.100.000 L; il est donc de sept ou huit fois supérieur au montant de l'or existant dans le pays (1). D'autre part, la réserve de la Banque d'Angleterre n'était en 1901 que de 24.046.000 L, soit 2,71 0/0 du montant total des obligations des banques (2). Ce 2,71 0/0 est tout ce qu'ont les banques du royaume pour répondre à des retraits éventuels.

On voit la responsabilité effrayante qui pèse sur la Banque d'Angleterre, et combien celle-ci est la clef de

(1) On ne connaît pas exactement le montant de la circulation monétaire anglaise; M. Goschen, et certains autres, l'avaient évalué à 73 millions de livres. Mais il a été démontré dans l'*Economist* du 3 janvier 1892 que cette évaluation était trop modeste; d'après ce journal la circulation monétaire serait de 86 millions et les autorités de la Monnaie (*Mint*), allant plus loin, estiment son total à 100 millions.

(2) Autrefois la proportion était encore moindre; en 1872 contre 584 millions de dépôts la réserve n'était que de 12.100.000 L. ce qui donnait une proportion de 2,06 0/0. V. Palgrave, p. 104. M. Pownall a déclaré dans l'*Economic Journal*, t. II, p. 532, que, si le système exposé plus haut n'existait pas, l'homme qui l'aurait inventé serait traité de fou. Voyez tout l'article de Pownall. *The Insufficiency of our Cash Reserves and of our Central stock of gold*, p. 530-543.

voûte de tout le système de crédit anglais. En fait, « si la réserve était perdue, dit M. Clare, toute la nation ferait faillite » (*If the reserve were lost the whole nation would be bankrupt*).

III. — La Réserve de la Banque et la Réserve des Banquiers.

Aux États-Unis, une banque de dépôts est obligée de garder 25 0/0 des sommes déposées en monnaie; en Angleterre, au contraire, le banquier est libre de toute restriction, encore, ainsi que nous l'avons dit, que la dette totale des banques et des banquiers dépasse de beaucoup le stock métallique total du pays. On parle, il est vrai, quelquefois de la *Réserve* des banquiers (*The Bankers' reserve*). Mais, dans ce cas, le mot n'est pas pris dans son sens véritable; il ne s'agit pas d'un fonds extraordinaire mis à part pour des occasions extraordinaires, mais de la monnaie de caisse, de l'argent nécessaire aux banquiers pour les opérations normales. Ce qu'on appelle la réserve d'une banque provinciale consiste en fonds aisément convertibles, par exemple en consolidés ou en argent payable *at call*, sur demande, chez le *broker* de la banque, ou enfin en un compte courant ouvert chez un banquier londonien, ou même à la Banque d'Angleterre elle-même. La même chose est vraie pour les banques de Londres, leur réserve consiste non en une somme considérable enfermée dans leurs caisses, mais en argent *at call*, en un compte courant à la Banque et en un paquet de fonds publics.

Ces réserves sont suffisantes en temps ordinaires, mais ne sont pas de la monnaie, alors que les banques *ont promis de payer en monnaie* (1) des sommes très importantes. Si bien qu'elles reposent toutes directement ou indirectement sur la Banque d'Angleterre, et pas une n'est prête à faire face, *par ses propres ressources*, à une demande extraordinaire. C'est là, on ne saurait trop le répéter, un état de choses très grave et qui causera peut-être, un de ces beaux matins, des surprises désagréables.

Il serait bon d'examiner ici, puisque l'occasion s'en présente, une question qui a fait couler beaucoup d'encre : *La question des dépôts des banquiers à la Banque d'Angleterre.*

Quel est le montant des dépôts des banquiers à la Banque ? Depuis 1876, il n'est pas fait de mention spéciale dans les bilans du montant de ces dépôts, et cela est fort regrettable, mais nous savons qu'en 1876 ils atteignaient 11 millions $\frac{1}{2}$ de livres sur un montant total de 23 millions. D'après M. Foxwell (2), entre 1844 et 1877, il y eut soixante-un cas où la réserve de la Banque n'était pas suffisante pour couvrir les dépôts des banquiers ; même en 1876, où la réserve était de 40 0/0 supérieure à la moyenne, les dépôts des banques atteignaient 75 0/0 de cette réserve. On a donc proposé à plusieurs reprises (3)

(1) C'est là une chose, dit M. Pownall, p. 536, dont on ne se rend parfaitement compte qu'en temps de crise.

(2) *Loc. cit.* ; conf. pour plus de détails Palgrave, p. 23 27.

(3) Cette théorie fut exposée pour la première fois dans l'*Economist* du 18 novembre 1872.

que la Banque d'Angleterre conservât inemployé tout ou partie des dépôts des banquiers. Du côté de la Banque (1), on a toujours protesté avec énergie contre cette façon de voir, et on a fait remarquer que ces banques elles-mêmes n'existent que grâce à l'emploi des dépôts de leurs clients ; pourquoi dès lors prétendraient-elles imposer à la Banque d'Angleterre une ligne de conduite contraire ?

D'ailleurs, la Banque d'Angleterre n'a, jusqu'ici, jamais exprimé l'opinion qu'il fût de son devoir de garder une réserve métallique pour le pays tout entier ; elle se borne à considérer l'étendue de ses propres engagements. Mais cette responsabilité latente se traduit dans le soin extrême et la promptitude qu'elle met à se défendre contre le danger étranger. Il y a là un conflit d'intérêts. D'une part, les actionnaires aimeraient à voir réduit au minimum le capital oisif sur lequel ils n'obtiennent pas de rémunération ; d'autre part, le public, considérant que la Banque ne paie pas d'intérêt sur ses dépôts, pense qu'elle pourrait garder des sommes plus considérables en réserve.

(1) V. Hankey, préface de la seconde édition de ses *Principles of Banking* et Jackson, p. 11 et 12.

Sur la question de savoir quelle est la partie des dépôts des banquiers que la banque d'Angleterre doit conserver intacte et inemployée, v. la correspondance de M. H. H. Gibbs et du professeur Bonamy Price, elle a été publiée à la suite des *Chapters on Practical Political Economy* de Price. Cette correspondance qui porte sur une foule de questions a quelque intérêt. M. Gibbs a été directeur de la Banque d'Angleterre pendant plus de cinquante ans, élevé à la pairie, il a troqué son nom patronymique contre celui plus harmonieux de lord Aldenham.

On a souvent conseillé aux banquiers particuliers qui sont affiliés au Clearing House de former une association et de garder leur réserve de caisse.

Peel, lui-même, estimait (1) qu'on devait exiger que les *joint stock banks* participent aux dépenses nécessitées par le maintien d'une réserve en or, et cette façon de voir a été plus récemment encore partagée par Mess. Goschen (2) et Lidderdale (3). Mais les banquiers se sont toujours refusés à rien de pareil, convaincus que, *en cas de crise, le gouvernement interviendra toujours pour sauver la Banque d'Angleterre* (4). Indépendamment, en effet, de toute autre considération d'intérêt général, et des consi-

(1) V. son discours du 3 décembre 1847, *Parl. Debates*, vol. 95, p. 669.

(2) « *It is false and dangerous system, a dit lord Goschen, to rely simply upon the aid the Bank of England can give in a crisis. I hold that the great banking institutions are bound to take their share.* »

(3) « *I feel, a dit M. Lidderdale parlant à la Mansion House, that the one thing needful is the concern, in their various degrees, of all banks and not merely of the Bank of England.* »

(4) V. Clare p. 53. — En 1866 les directeurs de la Banque protestaient violemment contre l'idée, soutenue aussi plus tard par Bagehot (p. 170), que les banques privées sont justifiées en comptant sur l'assistance de la Banque d'Angleterre en cas de crise. Vingt-six ans après, le fait que les banquiers se reposent sur la Banque est si patent que lord Goschen, dans son discours du 2 décembre 1891, devant la Chambre de Commerce de Londres, ne se donne pas la peine de le discuter. Il condamne d'ailleurs, comme encourageant la spéculation, la certitude que si les choses vont au pis, une lettre de la Trésorerie sera un remède tout prêt.

dérations de ce genre auraient une importance immense, la Banque étant la clef de voûte du crédit national, le gouvernement, pense-t-on avec raison, sera forcé d'intervenir, car le Trésor est le plus gros client de la Banque et tout accident survenu à celle-ci dérangerait complètement les affaires de l'État.

IV. — Montant de la Réserve.

De 1895 à 1900, le montant moyen de la réserve a été de 25.791.000 L; pendant le même laps de temps la réserve a oscillé de 23 à 28 millions. Il y a là un très grand progrès, occasionné surtout par les leçons de la crise de 1890. De 1880 à 1890, en effet, la réserve moyenne de la Banque a été de 13 millions et a oscillé entre 19 et 9 millions.

Si nous comparons maintenant le montant de la réserve à celui des *liabilities*, nous constatons également ici une hausse de bon augure : la réserve qui, autrefois, équivalait seulement à 46 0/0 en moyenne des obligations totales, équivaut aujourd'hui à plus de 50 0/0 de ces obligations.

Fluctuations normales de la Réserve.

La réserve augmente dans le premier trimestre pour

atteindre son maximum à la fin de mars ; elle s'abaisse ensuite pour se relever à la fin de juin (1).

Les facteurs qui agissent sur la réserve sont les uns intérieurs, les autres extérieurs.

Une expansion de commerce, le payement des salaires, la crainte d'une crise, font sortir de l'or ou des billets de la Banque ; il faut noter aussi le drainage intérieur qui se produit en mai et en automne (2) pour les paiements semestriels en Écosse et l'affluence de 3 millions de *sovereigns* en mars à la suite de la collection de l'*Income Tax*.

Les fluctuations normales et connues de la réserve n'exercent pas d'influence sur l'escompte en cas de sortie d'or pour l'intérieur ; il en est autrement lorsqu'il s'agit de mouvements anormaux ou d'un drainage pour l'étranger.

V. — La Réserve en temps de crise.

Lorsque le crédit est bon, l'expérience montre que l'on se servira de monnaie pour les besoins courants ; l'or et les billets pris à la Banque y rentrent aussitôt qu'ils ont rempli leur mission, mais si la situation est mauvaise on ne peut calculer à l'avance ni l'importance des sommes, ni la durée du temps pendant lequel elles resteront dehors.

(1) Ainsi la moyenne de la réserve de la Banque a été, de 1845 à 1900, de 14.364.000 L. en mars contre 12.747.000 L. en mai.

(2) La moyenne de la réserve, pour le mois d'octobre, a été de 1845 à 1900 de 114.904.000 L.

Si l'on en demande trop, il y aura une panique. La constitution de la Banque, et c'est là son principal défaut (1), n'est pas faite pour supporter des demandes soudaines et excessives ; la Réserve fondra avant que les mesures prises pour lui venir en aide aient eu le temps de produire leur effet.

En effet, l'importation d'or de l'étranger qui est la seule méthode d'augmenter la circulation, reste, en dépit des progrès des voies de communications, un moyen lent.

D'autre part, l'élévation de l'escompte, dans ces circonstances, n'a pas pour effet de diminuer les demandes, car ceux qui ont besoin de faire face à leurs échéances paient le prix qu'on leur demande.

Dès lors quand ces circonstances se présentent la réserve est bien près de disparaître, et il est d'usage (le cas s'est produit trois fois, en 1847, en 1857, et en 1866) que le gouvernement prenne sur lui d'autoriser la Banque à transgresser la prescription de la loi.

Nous allons voir bientôt, quand nous examinerons les crises que traversa la Banque d'Angleterre, comment ces

(1) V. Clare, p. 58 ; c'est là aussi l'avis de Stuart Mill. Mill est fort hésitant dans son appréciation de l'Act de 1844 ; ainsi qu'il le dit lui-même, il est loin de croire qu'en une matière aussi neuve et aussi difficile, l'expérience et la discussion n'aient rien à nous apprendre. Certes Mill voit parfaitement les dangers du *Banking Principle*, mais il déclare aussi (v. *Principles* liv. III, chap. xxiv, p. 4) que quels que soient les avantages de l'act de 1844, ils sont rachetés par l'inconvénient de ne pas permettre une certaine extension de crédit, lorsque la crise est déclarée, lorsqu'il faut combler un vide temporaire.

autorisations ont été données et quel a été leur effet.

Pour le moment, et pour finir avec ce chapitre, je voudrais dire deux mots d'une question encore mal éclaircie. Je voudrais examiner si ces autorisations de transgresser la limite légale des émissions ont été prévues par le législateur de 1844 ?

La question vaut la peine qu'on s'y arrête, car si le législateur de 1844 a prévu des transgressions répétées de la limite de l'émission non garantie, il a créé pour le cas de crise une espèce de seconde réserve. Cette seconde réserve dont on a tant parlé en 1891.

La question a aussi un intérêt historique, et par conséquent doit être examinée dans un ouvrage comme celui-ci. Malheureusement, c'est une question qui n'est pas facile à résoudre.

Examinons d'abord les textes. La loi de 1844, après avoir fixé le chiffre de 14 millions jusqu'auquel la Banque pourra émettre des billets sur valeurs en portefeuille, ajoute qu'une autorisation du gouvernement lui sera nécessaire pour toute émission additionnelle.

Malheureusement cette disposition vise le cas de l'absorption du droit d'émission d'une banque provinciale. La loi ne dit donc rien sur notre cas ; S.-J. Loyd, Torrens et les autres promoteurs de l'*act* de 1844 n'en ont pas dit davantage ; peut-être parce qu'ils ne prévoyaient pas la possibilité d'un pareil événement.

Peel, qui est resté dans ses discours de 1844, volontairement dans le vague, a dit dans sa réponse à Baring (1),

(1) Dans la séance du 20 mai, t. IV, p. 384 des *Speeches*.

The Bank would supply the void, with the consent of the Privy Council, by an issue beyond the amount of 14,000,000 L, mais il ressort de l'ensemble de cette réponse que ces mots s'appliquaient toujours à la succession éventuelle du droit d'émission de banques provinciales.

D'autre part, dans son discours du 3 décembre 1847, Peel a félicité le gouvernement d'avoir pris sur lui de suspendre l'*Act* de 1844 (1), et Parker (2) rapporte une lettre de Peel à Cotton, de laquelle il résulte que, dès le 4 juin 1844, Peel admettait la possibilité de la suspension de l'*Act* qui porte son nom.

Les termes de cette lettre de Peel au gouverneur de la Banque, et surtout sa conclusion, ne peuvent laisser aucun doute à cet égard (3).

Mais quelle qu'ait été l'opinion initiale de Peel, il est certain qu'aujourd'hui, l'éventualité d'une suspension de l'*Act*, en cas de crise, fait partie de la législation anglaise

(1) V. *Parl. Debates*, vol. 95, p. 668.

(2) V. t. III, p. 439.

(3) Au surplus, voici le texte de cette lettre : « J'ai la ferme conviction que nous avons adopté toutes les mesures de prévoyance que le législateur peut sagement consacrer pour le cas de retour des crises ; celles-ci peuvent encore éclater malgré toutes nos prévisions, mais alors, s'il était nécessaire pour les combattre d'assumer une lourde responsabilité, j'ose dire qu'il se rencontrera toujours des hommes d'État capables de l'accepter ».

Et Peel conclut : « Je me fierais à cette conviction plutôt que d'affaiblir l'efficacité et le succès probable de ces mesures par lesquelles nous espérons contrôler les tendances malfaisantes à leur début, et de diminuer le risque de la nécessité de mesures extraordinaires. »

sur l'émission du billet de banque, et Monsieur, depuis lord Goschen, nous a montré que le monde commercial comptait absolument sur une mesure de ce genre.

Généralement la seule suspension de l'*Act* a suffi pour calmer la crise qui sévissait. On en a félicité la législation anglaise : or c'est justement ce qu'il y a de plus probant contre elle, puisqu'il suffit, pour calmer l'inquiétude résultant de l'act de 1844, de faire savoir que la gêne qui en résultait pouvait être supprimée.

Le projet de réforme de M. Lowe en 1873

Le seul projet de réforme proposé *officiellement* (1) sur le point qui nous occupe fut déposé en 1873, par M. Lowe, ce chancelier de l'Échiquier radical, dont la mordante franchise a souvent fait plus de tort à son propre parti qu'à ses adversaires, et qui, sous le nom de Lord Sherbrooke, « est allé se perdre dans la chambre des pairs comme une fusée dans un étang » (2).

En vertu du projet de M. Robert Lowe (3), la Banque d'Angleterre pouvait être autorisée à excéder l'émission autorisée sous trois conditions : 1° Que le taux de l'escompte fût au moins à 12 0/0 ; 2° Que le change fût favorable à l'Angleterre. 3° Qu'il existât un état de panique intérieure.

Ce projet fut mal accueilli, et bientôt on n'en entendit plus parler. Son insuccès était parfaitement mérité. Il était

(1) Sur le projet de M. Goschen et le mouvement réformateur qui a suivi la crise de 1890, conf. *infra*, IV^e part., ch. 1.

(2) V. Augustin Filon, *Profils Anglais*.

(3) On trouvera le texte du projet dans Palgrave, p. 93.

difficile en effet de concevoir un cas où les conditions que M. Lowe prévoyait se réaliseraient, et si elles se réalisaient les inconvénients, qu'un bon système de banque doit tendre à éviter, auraient déjà été produits.

TROISIÈME PARTIE

CHAPITRE PREMIER

LA CRISE DE 1847

A. — Causes de la crise.

La crise de 1847 fut occasionnée par la ruine des récoltes, particulièrement par la ruine de la récolte des pommes de terre en Irlande (1), qui nécessita de grands

(1) La crise produite en Irlande par la destruction des récoltes de 1845 et 1847 rappelle les périodes de disette des âges les plus sombres de l'humanité. Les paysans mouraient littéralement de faim et en si grand nombre que dans certains districts il était impossible de se procurer des cercueils. La famine et l'émigration réduisirent la population Irlandaise de 8 à 6 millions. Plus de 700.000 Irlandais émi-

achats de céréales à l'étranger. Les importations de céréales augmentèrent dans les proportions suivantes (1) :

Années.....	1845	1846	1847
	<i>Cwts</i>	<i>Cwts</i>	<i>Cwts</i>
Blé.....	3.777.140	6.207.894	11.511.305
Farine.....	945.864	3.190.429	6.329.059
Maïs... ..	241.667	3.024.883	15.464.194

Si on ajoute à cela que le prix du blé avait subi une augmentation analogue, on ne s'étonnera pas de voir les importations nécessiter une grande demande d'or et être la cause immédiate de la crise de 1847 (2).

Mais, à côté de cette cause immédiate, il y en avait de plus lointaines et plus profondes, à savoir les spéculations et plus particulièrement les spéculations sur les chemins de fer. Enfin, il faut reconnaître que les effets de l'exportation de l'or furent intensifiés par les règles trop étroites

grèrent aux seuls Etats-Unis. — On trouvera une description émouvante de cette crise dans le livre très intéressant et assez impartial d'un député Irlandais, M. Justin Mac Carthy. *A History of our Own Times, from the accession of Queen Victoria to the General Election of 1880*, vol. I, p. 299-304.

(1) V. Levi, p. 310.

(2) Cette crise qui ruinait l'Angleterre et d'autres pays Européens, procura aux États-Unis une prospérité sans précédent. Les exportations américaines pour l'année 1847, dépassaient de 40 0/0 celles de l'année précédente et de 34.317.249 dollars les importations de 1847. Il fallut attendre 29 ans pour revoir une balance de commerce pareille. V. Conant, p. 487.

de l'*act* de 1844 et la conduite peu prudente de la Banque d'Angleterre (1).

La Railway Mania. — La « Manie des chemins de fer » dont il est nécessaire de dire quelques mots, continuait à se répandre en Grande-Bretagne et les sommes annuellement absorbées par ce genre d'opérations augmentèrent dans les proportions suivantes (2) :

De 1826 à 1829 moyenne annuelle...		817.000 L.
De 1830 à 1833	—	2.157.000
De 1834 à 1837	—	10.880.000
De 1838 à 1841	—	3.614.000
De 1842 à 1843	—	4.586.000
En 1844 total annuel.....	17.870.000
En 1845 —	60.824.000
En 1847 —	132.096.000

(1) V. sur ces deux causes D. Morier Evans, *The Commercial Crisis 1847-1848*, respectivement p. 1-52 et 53-108.

(2) V. Porter (G.), *The Progress of the Nation in its Social and Commercial Relations*, p. 327. Porter était le beau-frère de Ricardo.

D'après Tooke (t. IV, pr. 314) le coût seul de la main-d'œuvre et du matériel atteignait les sommes suivantes :

1841.....	1.176.000 L.
1842.....	2.384.000
1843.	3.548.000
1844.....	4.880.000
1845.....	11.280.000
1846.....	29.188.000
1847 (1 ^{er} semestre).....	20.560.000

Les autres États de l'Europe suivirent l'Angleterre dans la voie des constructions à outrance (1). Le mouvement se prolongea en Angleterre pendant toute la première partie de 1847, quand, après avoir pris une intensité extrême, il s'arrêta soudain. Il se produisit donc, en ce qui touche la *Railway Mania*, deux faits également mauvais : 1° une absorption soudaine de l'épargne de la communauté dans des entreprises d'un seul genre ; 2° un arrêt plus soudain encore dans le développement des opérations dans lesquelles ces capitaux étaient engagés. Et ces faits furent encore aggravés par une rage de spéculation sur les actions des chemins de fer.

Il faut reconnaître cependant que des différentes causes de la crise de 1847, la « manie des chemins de fer » fut la moins pernicieuse, car, dans une certaine mesure, le mal ne fut que provisoire et par l'extension des voies ferrées on jetait les bases de la prospérité future (2).

(1) La Belgique avait, dès 1845, 343 milles de voies ferrées, ayant coûté 95 millions de francs ; la France avait, dès cette date, dépensé 255 millions pour 552 milles et avait 1900 milles projetés, avec un coût évalué à 750 millions ; l'Allemagne avait 2.000 milles construits, au coût de 385 millions, et 2.300 milles en projet, enfin les États-Unis, non contents de posséder 3.668 milles de voies ferrées ayant coûté 440 millions, avaient 5624 milles de nouvelles lignes en train d'être construites avec un coût estimé à 570.000.000 de francs. V. Conant, p. 488.

(2) Voyez en ce sens le discours de sir Robert Peel. *Parliamentary Debates*; 3^e série, vol. 95, p. 666-667.

B. – La crise de 1847 et la Banque d'Angleterre.

L'*Act* de 1844 était destiné, dans la pensée de ses auteurs à contrarier la circulation intérieure dans la mesure exacte de l'exportation du bullion. S'il avait atteint ce but, ses effets auraient été plus désastreux encore qu'ils ne le furent (1) ; l'*act* se borna à effectuer, à une époque où il était trop tard pour enrayer la spéculation, une pression inutile sur le marché monétaire et une contraction violente des escomptes.

La conduite de la Banque d'Angleterre fut, d'une façon générale, très imprudente (2).

Les récoltes de 1842, 1843 et 1844 ayant été très abondantes, et le développement des voies de communication ayant rendu inutile l'accumulation, autrefois nécessaire, de marchandises, le numéraire afflua à la Banque d'Angle-

(1) Combien peu le but, recherché par lord Overstone et ses partisans, fut atteint est montré par les chiffres suivants : Le 29 août 1846 les billets aux mains du public se montaient à 20.426.000 L, et le bullion à 16.366 000 L. Le montant du bullion descendit le 30 janvier de l'année suivante à 12.902.000 L, tandis que les billets atteignaient 20.469.000. Le montant du bullion dégringolait le 10 avril à 9.867.000 ; le montant des billets restait toujours sensiblement le même, soit 20.243.000 L. L'observation de ce phénomène rendait perplexe F. T. Baring, ancien chancelier de l'Echiquier, qui avait cru à l'*action mécanique* de l'*act* de 1844. V. le discours de Baring. *Parliamentary Debates*, vol. 95. p. 615.

(2) V. le discours de sir Robert Peel, p. 657.

terre. L'escompte baissa en conséquence jusqu'à $1\frac{3}{4}$ 0/0, et après quelques fluctuations resta à 3 0/0 d'août 1846 à janvier 1847.

La destruction de la récolte des pommes de terre en 1845, suivie de la récolte encore plus désastreuse de 1846, exigea, nous l'avons dit, l'exportation de grandes quantités de bullion pour l'achat de blé à l'étranger. La Banque, malgré le drainage qui continuait, laissa invariable le taux de son escompte de la mi-septembre 1846 jusqu'au mois de janvier suivant; il fallut que son bullion, déjà réduit à 15.163.000 L en décembre 1846, tombât à 13.940.000 pour que, le 16 janvier suivant, elle l'élevât à $3\frac{1}{2}$ 0/0. Ceci ayant été reconnu ridiculement insuffisant, car le bullion fuyait toujours, on se décida à élever peu à peu le taux de l'escompte jusqu'à ce qu'il atteignît, le 10 avril, 5 0/0. A ce moment, le trésor de la Banque était réduit à 9.867,000 L ; quant à sa *réserve*, elle avait passé de 8.869.000 à 2.558.000 L pendant la période que nous venons de décrire.

En présence de pareils événements, la panique affola le marché et il fallut adopter des mesures sévères pour arrêter les demandes de billets. Les directeurs décidèrent de laisser le taux de l'escompte à 5 0/0, mais de n'escompter que du papier à courte échéance et de limiter le nombre des effets escomptables, quelle que fût d'ailleurs leur valeur intrinsèque. Ces mesures eurent pour effet de hausser le taux de l'escompte des banques privées à 10 et 12 0/0. Cette hausse arrêta naturellement l'exode du bullion, et une somme de 100.000 livres, embarquée pour l'Amérique, fut déchargée à la hâte.

La crise fut conjurée pour un moment ; à la Banque, le bullion remontait à 10 526.000 et la réserve à 5.625.000 L. Malheureusement, cette amélioration ne devait être que temporaire.

Le haut prix des céréales avait poussé beaucoup de marchands à se livrer à des spéculations d'importation. Mais la grande quantité des marchandises importées, ainsi que la perspective du retour d'une bonne récolte, tant pour les blés que pour les pommes de terre, amenèrent une baisse énorme sur les céréales (1), et cette baisse se traduisit par la déconfiture des spéculateurs. D'août à octobre une série de faillites, faillites dont le passif total se montait à 15.000.000 L. (2), ébranla à nouveau le marché.

La maison Saunderson et Compagnie, un des principaux établissements de *bill-broking*, en rapports très étroits avec les plus importantes maisons de blé, suspendit ses paiements au milieu de septembre. Presque toutes les maisons en affaires avec l'île Maurice, firent également faillite. A ces désastres vinrent se joindre d'autres faillites considérables dans le commerce des Indes, où les crédits accordés étaient, à cause des distances, généralement fort longs,

(1) Le prix du blé, qui avait atteint 131 sh. à la fin de mai, était tombé à 49 sh. 6 d.

(2) Parmi les maisons ayant fait faillite on peut citer les suivantes : Leslie, Alexander and Co, avec un passif de 50.000 L ; King, Melville and Co, avec un passif de 200.000 L ; Coventry and Sheppard, également avec un passif de 200.000 L ; Robinson and Co, dont le principal associé était un des directeurs de la Banque d'Angleterre, etc., etc.

enfin les conséquences des folles spéculations sur les chemins de fer, spéculations dont nous avons parlé plus haut, achevèrent la débacle.

Les directeurs de la Banque d'Angleterre comprirent que l'heure des résolutions héroïques avait sonné ; d'ailleurs le bullion était tombé à 8.365.000 L. et la *banking reserve* était redescendue à 3.409.000 L. Aussi annonça-t-on le 2 octobre 1847, que le taux de l'escompte serait élevé à 5 1/2 0/0, et qu'on refuserait, pour le moment, de faire des avances sur les fonds publics ou les bons de l'Échiquier. Cette dernière mesure répandit la terreur au *Stock Exchange* (1) et causa la baisse des consolidés (2), ainsi que la disparition du numéraire et des billets dans les caisses privées (3). De plus les banques, qui jusque-là, au milieu de tant de faillites, avaient tenu bon (4), commencèrent à céder à leur tour. Le 13 octobre, Knapp et Compagnie d'Abington suspendirent leurs paiements. Le 18 octobre, la *Royal Bank* de Liverpool fit faillite et avant le 23 octobre un grand nombre de banques de Liverpool, Manchester, Newcastle et l'Ouest de l'Angleterre suivirent son exemple.

(1) V. sur l'effet de cette nouvelle l'*Economist* du 9 octobre 1847.

(2) Les consolidés étaient à 84 1/2, le 5 octobre ils tombaient à 77 3/4. Les bons de l'Echiquier subissaient de leur côté une baisse de 35 0/0.

(3) S. Guernev a évalué, devant le comité d'enquête, à 4 ou 5 millions la somme de billets qu'on tenait cachés, en conséquence de la peur qu'on avait de ne pouvoir en avoir.

(4) Avant le 13 octobre il n'y avait eu qu'une seule faillite de banque, celle de Mess. Cockburns et Co de Whitehall. V. *Dictionary of Political Economy*, t. I, p. 460.

La Banque d'Angleterre avait le choix entre la destruction du commerce entier de l'Angleterre, par le refus de tout escompte, et la violation de l'*Act* de 1844 (1).

C. — Suspension de l'*Act* de 1844.

Le gouvernement qui espérait toujours que la crise d'octobre passerait comme la crise d'avril, attendit que la situation fût désespérée (2) pour suspendre l'*Act* (3). Ce ne fut en effet que le 23 octobre, quand la *Banking reserve* était à 1.176.000 L., que le gouvernement se décida à notifier officieusement à la Banque qu'il demanderait au Parlement un *bill d'indemnité* au cas où des billets seraient émis en nombre dépassant la limite fixée par l'*Act* de 1844 et à un taux minimum de 8 0/0. La lettre officielle, envoyée au gouverneur de la Banque deux jours après, autorisait en effet l'augmentation des escomptes et avances, au taux minimum de 8 0/0. Ces opérations devaient, aux termes de la lettre, être tenues dans des limites raisonnables, et un *bill d'indemnité* était promis pour le cas où

(1) Conf. la déposition de Tooke devant la Commission d'enquête de la Chambre des Lords. V. *Extraits des Enquêtes Anglaises*, p. 251.

(2) Il n'était pas improbable que la Banque, avec plus de 6 millions dans son département d'émission, allait être obligée de suspendre ses paiements. V. *Dict. Polit. Ec.*, p. 461.

(3) Le Chancelier de l'Echiquier, sir Charles Wood, depuis lord Halifax, s'était plusieurs fois refusé à l'adoption d'une pareille mesure.

l'arrangement aboutirait à une violation de la loi. Afin d'éviter que la banque ne tirât bénéfice de la situation et par conséquent ne songeât à la prolonger, la lettre ajoutait que tous les profits résultant des émissions supplémentaires iraient au Trésor.

L'annonce de la lettre du Chancelier de l'Échiquier, produisit un effet magique. La certitude qu'on obtiendrait de l'argent détruisit tout désir d'en avoir (1). La Banque prépara 400.000 L. de billets additionnels, mais il ne fut pas nécessaire d'en faire usage. Des billets qui avaient été cachés, dans l'idée que la limite de l'Act de 1844 serait bientôt atteinte et qu'il serait impossible à la Banque de secourir le monde commercial, sortirent en masse de leurs cachettes (2); il en fut de même pour l'or, si bien que tant le bullion que la réserve de la Banque, atteignirent bien vite des montants suffisants.

Services rendus par la Banque d'Angleterre pendant la Crise.

Les fautes commises par l'administration de la Banque d'Angleterre ne doivent pas nous faire oublier les services immenses rendus par ce grand établissement. Du 15

(1) Dans la séance du 30 novembre sir C. Wood rapporta ces paroles caractéristiques, de ceux qui demandaient la suspension de l'act de 1844 : « Permettez-nous d'avoir des billets, lui disaient-ils, il est vrai que nous n'en prendrons pas car nous n'en avons pas besoin ; mais dites-nous cependant que nous pourrons en avoir, car cela rétablira la confiance publique. » V. *Parl. Debates*, vol. 95, p. 399.

(2) V. le discours de Wood, *loc. cit.*

septembre au 15 novembre, la Banque d'Angleterre prodigua à plusieurs grands établissements de crédit ou de commerce, et par conséquent au commerce anglais tout entier, les services suivants (1) :

1° Elle avança 150,000 L. à une grande maison de Londres, sur garantie d'actions de la Compagnie des *Copper Miners* d'Angleterre, et empêcha ainsi une faillite de plusieurs millions ;

2° Elle avança 50,000 L. à un banquier provincial, sur sûretés immobilières ;

3° Elle avança 120,000 L. à la Compagnie des *Copper Miners*, elle-même, et la sauva de la faillite ;

4° Elle avança 300,000 L. à la *Royal Bank* de Liverpool ; malheureusement cette somme, si grande qu'elle fût, ne fut pas suffisante pour sauver la *Royal Bank* ;

5° Elle avança 50,000 L. à une autre *Joint-Stock bank* provinciale ;

6° Elle avança 130,000 L. sur sûretés immobilières à une grande maison commerciale de Londres ;

7° Elle avança 50,000 L. à une autre maison de commerce ;

8° Elle avança 50,000 L., sur lettres de change, à une *Joint stock bank* d'émission, qui fit faillite peu après ;

(1) V. Macleod. *Theory of Credit*, p. 1031 et *Theory and Practice of Banking*, t II. p. 167. Ces deux ouvrages sont presque identiques ; sur la fin de ses jours Macleod se donnait l'illusion de travailler en publiant ses ouvrages antérieurs sous des titres différents.

9° Elle sauva de la faillite une banque de Liverpool, en n'exigeant pas le paiement immédiat de 100,000 L. à elle dues ;

10° Elle aida une grande *joint-stock bank* en lui accordant pour 800,000 L. de crédits au delà des limites ordinaires ;

11° Elle avança 300,000 L. à deux banques d'Écosse.

Outre ces avances, elle en fit bien d'autres encore, tant à Londres que dans les provinces, mais il serait fastidieux de les énumérer. Il faut toutefois reproduire ici l'hommage mérité, que le Chancelier de l'Echiquier rendit à la Banque devant les communes dans la séance du 30 novembre : « La Banque d'Angleterre, dit Sir C. Wood (1), était pressée directement de demandes d'assistance venant de toutes les parties du royaume, elle était aussi pressée indirectement par les banquiers de Londres, obligés de secourir leurs correspondants de province. . . . Deux *bill brokers* avaient fait faillite et les opérations de deux autres étaient à peu près paralysées. Toutes les demandes d'escompte retombaient sur la Banque d'Angleterre ; *et cependant la Banque ne refusa jamais un effet qu'elle aurait escompté en d'autres circonstances*, malgré tout il était pourtant évident que la grande quantité d'effets qui, en temps ordinaires, sont escomptés par les *bill brokers* ne pouvaient être négociés. »

(1) V. *Parliamentary Debates*, loc. cit., p. 398.

D. — Suites de la Crise de 1847.

Débats Parlementaires. — Discours de Sir Robert Peel.

Une élection générale eut lieu en automne 1847, et le premier soin du ministère, une fois le Parlement réuni (1), fut de proposer la nomination d'une Commission d'enquête « Sur les causes de la dernière crise commerciale, et sur l'influence de l'Act de 1844 sur celle-ci. »

Le débat parlementaire, soulevé à l'occasion de cette motion, dura trois séances, les discours principaux furent prononcés par Mess. Wilson, Melesworth, Ellice, Newdegate, Baring, le Chancelier de l'Echiquier, et Sir Robert Peel. Nous avons déjà cité les discours de Baring et de Sir C. Wood ; nous croyons maintenant devoir donner une analyse un peu plus détaillée du discours de Sir Robert Peel, non seulement parce que l'orateur était l'auteur de cette loi de 1844, qui prétendait presque prévenir les crises, mais parce que son discours est en lui-même fort utile à retenir (2).

Peel après s'être défendu d'avoir fait voter l'Act de 1844

(1) Le discours du Trône (v. *Parl. Debates*, vol. 95, p. 11-14), s'occupe assez longuement de la Banque d'Angleterre, et se félicite de constater que l'autorisation donnée à la Banque d'Angleterre n'ait pas abouti à la violation de la loi.

(2) V. le discours de Peel dans *Parl. Deb.*, vol. cit. p. 650-672.

sans études préalables suffisantes (1), examine le triple but de cet *act* (2).

Le premier objet de la loi de 1844 était de prévenir, par une contraction opportune et graduelle, les contractions violentes et soudaines ainsi que les paniques, qui en sont l'accompagnement inévitable. Peel reconnaît qu'en ceci l'*act* de 1844 a échoué, car la Banque n'a pas été obligée de prendre dès le début les précautions nécessaires pour défendre son trésor. Il ajoute aussi que si la Banque avait eu le courage de faire face au danger en contractant ses émissions et en élevant le taux de son escompte, en adoptant en un mot dès le début les précautions nécessaires, la nécessité d'une intervention extérieure, c'est-à-dire la suspension par le gouvernement de l'*act* de 1844, aurait pu être évitée (3).

Mais à côté de ce premier but, qu'on n'a pas atteint, l'*act* de 1844, continue Peel, avait deux autres buts d'une importance égale : 1^o De maintenir et garantir la convertibilité de la circulation fiduciaire; 2^o d'empêcher par avance que les difficultés qui de tous temps ont résulté des spéculations, ne soient aggravées par des abus de crédit sous forme de billets promissoires.

Et ces deux buts ont été parfaitement atteints. La convertibilité de la circulation fiduciaire, n'ayant jamais été mise en doute, et la faculté de faire des émissions excessives, tant pour le cas de la Banque d'Angleterre que

(1) V. p. 655.

(2) V. p. 657.

(3) V. p. 657.

pour celui des banques provinciales, ayant été sagement refrenée.

Après avoir ainsi examiné les buts que se proposait l'*Act* de 1844, Sir Robert Peel est entré dans l'historique de la crise de 1847, en commençant par l'examen de ses causes (1). L'orateur approuve ensuite très explicitement le gouvernement de l'envoi de sa lettre au Gouverneur de la Banque ; son approbation portait tant sur le principe de la lettre que sur le choix de l'heure où elle fut envoyée. Peel approuve le principe « car, dit-il (2), le cas d'une panique ne peut, selon mon opinion, être prévu par la loi ; c'est le Gouvernement et non le législateur qui doit y pourvoir. »

Passant enfin à la question de savoir si quelques modifications ne doivent pas être apportées à l'*Act* de 1844, Peel déclare (3), qu'il est en faveur du maintien des principes généraux qui ont inspiré cette mesure législative. « Je crois, dit-il, que *nous devons obliger les Joint-Stock Banks à se charger d'une partie de la dépense nécessitée par la conservation d'une réserve en or.* » Quant à la Banque d'Angleterre, si on ne lui impose pas des restrictions identiques à celles aujourd'hui en vigueur, il faut tout au moins qu'on laisse certaines restrictions, car après les expériences de 1825, 1836 et 1839, on ne saurait admettre qu'on laissât la réglementation de la circulation monétaire du pays à la discrétion incontrôlée de la Banque. En 1844, on était généralement d'accord sur ce point, et

(1) V. sur ce que nous disons plus haut sur ce point.

(2) V. p. 668.

(3) V. p. 669.

il ne connaissait pas, quant à lui, de moyen meilleur à celui imaginé en 1844.

Après le discours de Sir Robert Peel la proposition de nommer une Commission d'enquête fut adoptée.

L'Enquête de 1848.

Cette enquête est intéressante à bien des égards, et fournit plus d'un renseignement indispensable à la compréhension des causes et de l'évolution de la crise de 1847 (1). Mais ce que l'enquête contient peut-être de plus intéressant c'est la preuve que la crise, qui venait de finir, n'avait pas découragé les partisans de l'*Act* de Robert Peel, qui soutenaient cette loi avec plus de zèle que son auteur lui-même.

Voici d'abord le gouverneur et le sous-gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mess. Morriss et Prescott (2). Ils attestent que la loi de 1844 mérite leur approbation. Cette loi a d'abord atteint son but principal qui était d'assurer la convertibilité des billets; ensuite si elle a peut-être précipité la crise de 1844, elle l'a rendue moins grave. Il faut reconnaître, d'ailleurs, disent les témoins, que cette crise était inévitable et indépendante de l'*Act* de 1844. Enfin, à leurs yeux, le grand mérite de l'*Act* était que, quand

(1) Voyez les *Extraits des Enquêtes Anglaises* de Mess. Couillet et Juglar, tous nos renvois se réfèrent à cette édition.

(2) Voyez *Enquête de la Chambre des Lords*, p. 1-81 et *Enquête de la Chambre des Communes*, 5-81.

la pression advint, la Banque possédait 8.000.000 L. dans ses caisses, alors que si la Banque avait été libre, elle se serait engagée dans la voie des libéralités dangereuses qui, jadis, lui avait coûté si cher.

Les gouverneurs de la Banque concluaient naturellement en combattant toute modification à l'*Act* de 1844, et leur conclusion était celle de Mess. G. W. Norman. (1) et S. J. Loyd (2). C'est dans ce sens aussi que conclut le rapport très court, et fort quelconque, de la Commission de la Chambre des Communes (3).

Le rapport de la Chambre des lords aboutissait à des conclusions autrement vigoureuses. On pourra en juger par cet extrait que nous empruntons à M. Courcelle-Seneuil (4) :

« Ceux qui ont cru que l'*Act* de 1844 empêcherait le retour périodique et successif de la surexcitation. puis des crises commerciales, ont dû éprouver, en voyant ce qui s'est passé en 1846 et 1847, un rude désappointement (5).

(1) V. p. 218, *Enquête des Lords*.

(2) V. ses deux dépositions. *Enquête des Lords*, p. 119-195.

(3) On trouvera ce rapport en français dans les *Extraits de l'Enquête de la Chambre des Communes*, p. 1-4.

(4) *Traité théorique et pratique des Opérations de Banque*, p. 324.

(5) Il n'est que juste de remarquer que les auteurs de la loi de 1844, n'ont jamais cru à de pareilles absurdités. Ainsi Loyd, dans une brochure intitulée *Thoughts on the separation of the Departments of the Bank of England*, brochure qu'on trouvera réimprimée dans les *Tracts*, p. 249-283, déclare formellement (v. p. 240-241), que la réforme n'empêchera pas l'arrivée de nouvelles crises ; « nous prévien-

Ceux qui croyaient que cet *Act* préviendrait les spéculations imprudentes, n'ont pas dû éprouver un désappointement moindre, puisque au témoignage du gouverneur de la Banque d'Angleterre, jamais les spéculations n'avaient été aussi excessives que de 1846 à 1847. Ceux qui croyaient que l'*Act* garantirait la marche des fluctuations violentes dans la valeur de l'argent ont dû être déçus en voyant la différence entre le maximum et le minimum du taux de l'escompte qui, dans les années calamiteuses de 1837 et 1839 avait été de 2 1/4 à 2 3/4 0/0, s'élever en 1847 à 6 3/4 0/0. Ceux qui pensaient que désormais on ne verrait plus de faillites aussi nombreuses et aussi importantes, ont dû trouver une réponse concluante, quand le gouverneur de la Banque a raconté comment, à Londres seulement, trente-trois grandes maisons avaient manqué pour une somme de 8 millions 129,000 L., etc. »

Deux suggestions « avaient été faites devant la Commission de la Chambre des lords; l'une tendait à la révocation absolue de l'*Act* de 1844, l'autre à la continuation de l'*Act*, mais accompagnée d'un pouvoir de relaxation ». C'est en faveur de cette dernière suggestion que concluait le rapport (1).

drons seulement, dit-il, le stimulus additionnel donné à l'augmentation des prix et aux spéculations excessives par l'influence d'une circulation mal réglée. Après soixante ans on doit reconnaître que M. Loyd n'a pas complètement atteint même ce but limité.

(1) Conf. aussi le dernier chapitre du présent volume.

CHAPITRE II

LA CRISE DE 1857

La crise de 1857 diffère en plusieurs points de la crise de 1847. Elle n'était pas due à une mauvaise récolte, et elle fut principalement le contre-coup d'une crise provoquée en Amérique par des spéculations sans nom. Fait caractéristique, la crise de 1857 — si elle provoqua une panique moins vive que la crise précédente, — causa du moins sur le marché monétaire une pression plus intense et beaucoup plus prolongée ; enfin elle fut la seule crise pendant laquelle la Banque d'Angleterre fut obligée, en dépassant la limite statutaire, de violer l'*Act* de 1844.

Elle éclata soudainement. Certes, il y avait eu des signes de gêne sur le marché monétaire, même avant 1857. De mauvaises récoltes et la diminution des placements étrangers, avaient amené un resserrement dans les marchés européens, dès 1853. La guerre de Crimée, en augmentant les craintes, rendit alors, par cela même, le monde des affaires plus prudent et retarda la crise. D'ailleurs, la conduite de la Banque d'Angleterre fut, en

cette occurrence, digne de tout éloge (1); elle fut analogue à celle toute récente tenue pendant la guerre Sud-Africaine. En effet, la Banque, malgré des récriminations violentes et fort acerbes, n'hésita pas à élever le taux de son escompte. Pendant toute l'année 1855 ce taux resta fort élevé, atteignant même 7 0/0 (2), et quand la guerre eut passé sans avoir amené les désastres qu'on craignait, chacun dut reconnaître que la Banque d'Angleterre avait bien mérité du pays.

Malgré tout, pendant l'année 1856, la situation du marché continua à être difficile; le taux de l'escompte était élevé, et la situation se prolongea de la sorte jusqu'en septembre 1857, sans que cependant on se doutât de ce qui allait arriver. Au témoignage du gouverneur de la Banque, S. Neave (3), l'état des choses restait stationnaire, mais les perspectives de la récolte étaient bonnes et, à part certaines personnes plus perspicaces (4), le public considérait la situation comme fort acceptable.

La confiance était telle à la Banque que, le 17 août, l'encaisse métallique se maintenant à 10 millions et la réserve des billets à 6.296.000 L., on ouvrit une négociation avec l'*East India Company* pour exporter en Orient

(1) V. la déposition de Weguelin. *Extraits Enquête 1857*, p. 101.

(2) Il ne descendit à 3 1/2 0/0 que pour un temps très court pendant l'été.

(3) V. p. XV du rapport.

(4) Ces gens perspicaces avaient pu remarquer que le grand stimulus donné aux affaires par les dépenses provoquées par la guerre, n'était que provisoire, et que cependant le monde commercial, estimant que ce mouvement à la hausse allait durer, continuait ses achats.

un million en espèces (1). Huit jours plus tard la crise éclatait en Amérique.

La crise de 1857 en Amérique.

La crise américaine avait été provoquée par trois séries de faits, lesquelles d'ailleurs se présentèrent aussi en Europe, à savoir : 1° les grandes découvertes d'or ; 2° l'extension des chemins de fer ; 3° le développement des banques et de la spéculation.

1° *Les grandes découvertes d'or.*

La découverte d'un grand nombre de mines d'or provoqua, vers le milieu du XIX^e siècle, une révolution économique rappelant celle qu'avait causée la découverte des trésors du Pérou et du Mexique quatre siècles auparavant. La production annuelle, de 1493 à 1850, avait été évaluée à 45 millions de francs par an ; elle passa à une moyenne annuelle de 665 millions de 1851 à 1860 (2). Le président Buchanan (3) estime la production des États-Unis seuls,

(1) V. Juglar, p. 367.

(2) D'après Conant, p. 493, le Professeur Southbeer évalue la production totale de l'or de 1493 à 1850 à 173,258,000,000 marks et de 1851 à 1885 à 17,810.000,000 marks. De 1885 à 1895 la production a été de 6,875,000,000 francs, et si l'on en croit l'*Encyclopedia Britannica* (Supplément vol. 19, p. 18) de 1895 à 1899 la production aurait augmenté des 2/5.

(3) V. Conant. p. 493.

pour les huit années 1850-57, à 400 millions de dollars, soit à 2 milliards de francs.

Les prix n'augmentèrent pas en proportion de l'augmentation de la monnaie métallique, mais les entreprises de toutes sortes reçurent une impulsion sans exemple dans l'histoire de l'humanité.

2° *L'extension des chemins de fer.*

En 1856, on construisit aux États-Unis 3.642 milles de chemins de fer et la construction, de 1849 à 1857, avait été de 21.000 milles. Ce total, équivalant aux sept neuvièmes des voies ferrées du pays entier, avait absorbé 3.500.000.000 de francs appartenant principalement à des capitalistes étrangers. L'immigration, toujours croissante, jointe à l'augmentation normale de la population et aux progrès inouïs de provinces jusque-là sauvages, grisèrent le peuple américain « qui, dit Von Holst (1), avait perdu de vue que, même dans l'âge de la vapeur, le temps doit rester un facteur essentiel de tout processus de développement », et voulait mouler la réalité sur les fantaisies de son imagination.

L'Angleterre et le Continent avaient vu se produire un développement analogue du réseau de leurs voies ferrées. Rien qu'en Angleterre, plus de 4.000 milles avaient été construits depuis 1850, doublant ainsi le réseau existant (2).

(1) V. *The Constitutional History of the United States*, traduction anglaise de Lalor, t. IV, p. 104.

(2) V. pour plus de détails James Ford Rhodes qui, dans son *His-*

Et, en Europe comme en Amérique, les spéculations sur les chemins de fer avaient été encouragées par le paiement de dividendes fictifs.

3° *Le développement des banques et les abus de crédit.*

Le nombre des banques en Amérique augmenta avec une grande rapidité ; de 715 qu'elles étaient en 1847, elles montèrent à 1416 en 1857. Ce qui est pis, les escomptes subirent la même marche ascendante et de 310.382.945 dollars passèrent à 684.456.887, ayant ainsi plus que doublé. La circulation augmenta, elle aussi, dans des proportions analogues, de 105.519.766 dollars à 214.778.822. M. Juglar (1) observe que, par suite de la sévérité des règlements, on ne pouvait accuser l'exagération de l'émission, car elle ne dépassait pas souvent la réserve métallique, mais on tournait la difficulté en attirant les dépôts par un gros intérêt et en les prêtant aux mêmes conditions à d'insensés spéculateurs.

Et M. Juglar (2) résume ainsi les fautes commises : augmentation des banques avec un capital insuffisant ; trop grand nombre de dépôts ; une circulation trop forte, doublée d'un développement exagéré des escomptes.

Cependant, les capitaux étrangers continuaient à affluer aux États-Unis, et la situation était mûre pour une crise tant en Europe qu'en Amérique, quand le signal en fut

tory of the United States from the compromise of 1850, t. III, p. 53, donne une analyse très complète de cette crise en Amérique et fournit aussi quelques détails pour l'Europe.

(1) V. p. 268.

(2) V. p. 269.

donné, le 24 août 1857, par la faillite de l'*Ohio Life Insurance and Trust Co*, de Cincinnati et New-York, avec un passif évalué à 7 millions de dollars. Une panique s'ensuivit à la Bourse de New-York, les fonds tombèrent, la monnaie fut cachée pour n'être prêtée qu'à un taux extravagant, les dépôts commencèrent à fuir les banques, et, à la fin de septembre, un *run* se produisit sur les banques de Philadelphie qui, le 26 septembre, furent obligées d'arrêter leurs paiements.

La première partie d'octobre vit la faillite de l'*Illinois central Railroad*, de la *New-York and Tries*, de la *Michigan central* et la chute de cent cinquante banques dans les États de Pensylvanie, Virginie et Maryland. En même temps les banques de New-York furent exposées à subir le sort des banques de Philadelphie. Elles avaient très rapidement contracté leurs escomptes, les réduisant de 122.000.000 de dollars qu'ils se montaient au 8 août à 97.200.000 au 17 octobre. Mais « cette contraction, dit D. Morier Evans (1), causant un grand dommage aux banques provinciales et au monde commercial, ajouta la jalousie à l'alarme générale », et le 13 octobre eut lieu un *run* concerté sur les banques de New-York. Le *stoppage* de dix-huit banques en fut la conséquence immédiate ; les autres établissements se mirent sous la protection de la loi (2). »

(1) V. *The History of the Commercial crisis 1858-59*, p. 34.

(2) Sumner, « *A History of American currency* », p. 184, dit que la Constitution de l'État de New-York, défendait la suspension directe ou indirecte des paiements en espèces, mais que dans le cas présent

Sur soixante-trois banques de New-York, une seule parvint finalement à ne pas arrêter ses paiements, et on jugera de l'importance de la crise américaine de 1857 si l'on considère que le nombre des faillites aux États-Unis et au Canada fut de 5.123 avec un passif de 291.801.000 dollars (1).

La Crise de 1857 en Angleterre.

L'argent était déjà cher en Angleterre, et il y avait des plaintes contre la Banque, quand la nouvelle de la faillite de l'*Ohio Life Insurance Co* causa une alarme intense en raison des 80,000,000 L. (2 milliards de francs) qu'on estimait engagés en fonds américains. Les agissements d'un syndicat de *bears* (ours), c'est-à-dire de spéculateurs à la baisse, accrurent encore l'alarme (2), bien que le haut taux de l'intérêt à New-York y attirât des sommes considérables. La Banque de France perdit 25,000,000 de francs, en une seule semaine, et le bullion de la Banque d'Angleterre baissa, le 19 octobre, à 8,991,000 L.

les juges de la Cour suprême se réunirent et résolurent de n'accorder aucune *injunction*, sauf au cas où la Banque paraissait réellement insolvable ou coupable de fraude.

(1) V. Morier Evans, p. 34.

(2) V. Gilbert, t. II, p. 337. On appelle, en argot du *Stock Exchange*, *bears* (ours) les spéculateurs à la baisse et *bulls* (taureaux) les spéculateurs à la hausse.

Le 7 novembre la maison *Dennistoun* suspendit ses paiements avec un passif de près de deux millions de livres. La *Western Bank* succomba le 9 novembre, la *City of Glasgow Bank* suivit bientôt et nombre d'autres faillites eurent lieu. La Banque d'Angleterre fut obligée d'envoyer plus d'un million en Ecosse tout en ayant à satisfaire d'importantes demandes d'or en Irlande. Au milieu d'une crise, qui avait glacé tous les courages, la Banque restait la seule source d'escompte ; en un seul jour ses escomptes atteignirent 2.373,000 L. Aussi le mercredi 11 novembre, ne possédait-elle pour toute réserve, tant à l'établissement central que dans les succursales, que 1,462,153 L. dont 957,710 L. en billets, et le lendemain soir, la réserve du *Banking Department* se réduisait à 384,914 L. dont 68,035 L. en billets, 274,953 L. en espèces d'or et 42,106 L. en monnaie d'argent (1).

La Banque n'aurait pas pu tenir un jour de plus sous l'empire de l'*Act* de 1844 (2) et sa ruine aurait entraîné un bouleversement complet du marché Londonien.

Pourtant elle avait, ainsi qu'on le voit, continué ses escomptes tandis que tous les autres les restreignaient. Cette continuation des escomptes impliquait évidemment la certitude que l'*Act* allait être suspendu ; il le fut en

(1) V. Macleod, p. 1056.

(2) V. la déclaration du gouverneur de la Banque devant le comité d'enquête. Quest. 132. En supposant que la lettre du Chancelier n'ait pas été envoyée ce jour-là, la Banque aurait-elle été au matin du 13 (novembre), en état de continuer ses escomptes ? *Non, certainement non.* V. *Extrait des Enquêtes Anglaises*, Enquête de 1858, p. 18, conf., p. 30.

effet, au dernier moment, par une lettre du Chancelier de l'Echiquier aux gouverneurs de la Banque, lettre calquée sur le modèle de la lettre analogue du 25 octobre 1847, dont nous avons donné l'analyse (1).

(1) Voici au surplus le texte de la lettre du 12 novembre 1857.

Downing Street, 12 novembre 1857.

Messieurs,

Le Gouvernement de Sa Majesté a observé avec une grande attention les graves conséquences qui ont résulté des faillites récentes tant d'un certain nombre de *Joint-Stock-Banks* en Angleterre et Ecosse, que de plusieurs grandes maisons de commerce engagées surtout dans des affaires avec l'Amérique. Le discrédit et la méfiance produits par ces événements et le retrait d'une quantité de monnaie de papier autorisée par les *Bank Acts* en vigueur, paraissent imposer au Gouvernement de Sa Majesté l'obligation d'informer la Banque d'Angleterre que, dans la situation actuelle, si elle se trouve incapable de faire face aux demandes d'escomptes et d'avances sur bonnes valeurs sans dépasser les limites imposées à sa circulation par l'*Act* de 1844, le Gouvernement sera prêt à proposer au Parlement, lorsqu'il sera réuni, un *bill d'indemnité* pour le surplus des émissions qui pourraient avoir lieu.

Afin d'empêcher que cette suspension temporaire de la loi ne s'étende au-delà des nécessités actuelles, le Gouvernement de Sa Majesté pense que la Banque ne doit pas réduire au dessous du taux actuel les conditions des escomptes.

Le Gouvernement de Sa Majesté se réserve de décider ultérieurement l'emploi des bénéfices qui pourraient résulter de l'excédent des émissions.

Il est peut-être important de maintenir la lettre de la Loi, mais pour faire cesser les appréhensions qui ont arrêté le cours des transactions monétaires, la mesure projetée est devenue indispensable,

Comme en 1847, les craintes du public furent subitement calmées, mais cette fois les demandes d'escomptes continuèrent très fortes pendant plus de deux semaines. La Banque émit pour 2,000,000 L. de billets au dessus de la limite statutaire ; toutefois le maximum des billets supplémentaires mis en circulation ne dépassa pas 928,000 L le 20 novembre ; le surplus fut ajouté à la réserve (1).

et le Gouvernement se repose sur la prudence des Directeurs pour maintenir strictement les opérations dans les limites des exigences de la situation.

Signé : PALMERSTON ; G.-C. LEWIS.

Nous empruntons cette lettre au rapport de la Commission d'enquête de 1857, rapport traduit en Français par M. Emile Jouveaux, v. p. xix des *Extraits des enquêtes sur la législation des banques, 1857 et 1858.*

(1) Voici les sommes pour lesquelles la limite statutaire fut excédée du 13 au 30 Novembre. Conf. *Rapport Commission d'enquête*, p. xxi.

Nov. 13.....	186.000 L.	Nov. 23.....	397.000 L.
— 14.....	622.000 L.	— 24.....	317.000 L.
— 16.....	860.000 L.	— 25.....	81.000 L.
— 17.....	836.000 L.	— 26.....	243.000 L.
— 18.....	852.000 L.	— 27.....	342.000 L.
— 19.....	896.000 L.	— 28.....	184.000 L.
— 20.....	998.000 L.	— 30.....	15.000 L.
— 21.....	617.000 L.		

Comparaison de la Crise de 1857 avec les crises de 1847 et 1866 au point de vue de la suspension de l'Act de 1844.

Si relativement faible qu'ait été la somme dont la limite statutaire fut excédée en 1857, le seul fait que cette limite fut excédée est sans précédent et il est resté jusqu'à ce jour unique dans les annales de la Banque d'Angleterre. La Banque avait été, il est vrai, autorisée déjà en 1847 à dépasser la limite fixée par l'Act de 1844, et ainsi que nous le verrons, elle reçut une autorisation analogue pendant la crise de 1866, mais ni en 1847 ni en 1866 elle n'usa de la licence qui lui fut donnée ; il n'y eut donc lieu ni en 1847 ni en 1866 de faire ratifier par le corps législatif, l'autorisation donnée par le Gouvernement. Il en fut autrement en 1857. L'intervention du Parlement devint alors indispensable. En effet, on se rappelle que le Chancelier de l'Échiquier ne donne pas à la Banque l'autorisation de violer la loi de 1844, c'est un pouvoir qu'il ne saurait avoir ; il se borne à déclarer que si les directeurs de la Banque se voient, pour satisfaire aux besoins du commerce, dans la nécessité de dépasser la limite statutaire, le Gouvernement est disposé à présenter au Parlement un bill d'indemnité. En 1847 et 1867 la lettre du chancelier ayant suffi pour calmer les inquiétudes, la limite statutaire ne fut pas dépassée, il n'y eut pas lieu de recourir à un bill d'indemnité ; en 1857, quand le Parlement fut réuni, le Gouvernement présenta et fit voter un *act* rati-

fiant les émissions excessives qui avaient eu lieu et suspendant provisoirement, jusqu'au 1^{er} février 1858, l'*Act* de 1844, à condition que les directeurs ne réduiraient pas le taux de leur escompte au dessous de 10 0/0. Or, dès le 24 décembre la Banque ramena le taux à 8 0/0. Par cela même l'*Act* de 1844 fut remis en vigueur ; il avait été suspendu en fait 43 jours, du 13 novembre au 24 décembre, mais théoriquement et législativement la suspension ne dura que 12 jours, le bill d'indemnité (21 Vict. chap. I), n'ayant été voté que le 12 décembre (1).

Comparaison des crises de 1847 et 1857 au point de vue de leur intensité.

A ce point de vue, on constate que la panique avait été moins vive en 1857 qu'en 1847, mais qu'en revanche la gêne réelle fut plus intense. Ceci peut être attesté par ce fait que les prêts totaux, escomptes et avances sur fonds, consentis par la Banque d'Angleterre, se montèrent à 12.645.000 L entre le 12 novembre et le 1^{er} décembre (2). Il faut noter aussi qu'on prit grand soin de ne pas abaisser le taux de l'escompte trop vite ; le taux fut maintenu à 5 0/0 jusqu'à ce que le bullion fût remonté à 15.000.000 de livres.

(1) V. le texte de cet *act* dans Palgrave, p. 91-93.

(2) V. Levi, p. 404.

L'enquête de 1858 et les causes de la crise de 1857.

Selon la très sage habitude anglaise, la crise de 1857 fut suivie d'une enquête. Il ne saurait être question d'en donner ici une analyse (1); nous pouvons néanmoins en résumer les conclusions quant à l'origine de la crise.

D'après la classification du *select committee* (2), les raisons principales de la crise de 1857 étaient au nombre de trois : 1° une extension sans précédent du commerce international; 2° une importation excessive de métaux précieux; 3° un développement extraordinaire des banques et du crédit.

1° En ce qui concerne la première raison, on constate que, grâce surtout à la réforme des tarifs, les importations passèrent de 71 à 124 millions, et que les exportations qui, avant 1848, ne dépassèrent jamais 60.110.000 L. atteignirent 112.155.000 L. en 1857.

2° En ce qui concerne l'augmentation des lingots, on constate que 107.500.000 L. d'or s'ajoutèrent au stock européen, tandis que 26.800.000 L. en furent exportées, ce qui laisse une augmentation totale de 80.700.000 L. soit de plus de deux milliards de francs. Il y eut naturellement une augmentation correspondante dans le médium circulant, la circulation fiduciaire totale (non représentée par des lingots) étant de 31.600.000 L. tandis que la monnaie d'or égalait, de son côté, 50 millions.

(1) V. à ce sujet les *Extraits des Enquêtes* de Couillet et Juglar.

(2) Not. p. xii; voyez aussi D. M. Evans, *op. cit.*, p. 32.

3° L'augmentation des facilités du crédit résulta naturellement de l'augmentation du commerce et de l'accrue du numéraire. Les dépôts aux *Joint Stock Banks*, de Londres seule, qui en 1847 se montaient à 8.800.000 L. étaient de 43.100.724 en 1857, et l'augmentation des autres dépôts, tant chez les banquiers privés qu'auprès des banques provinciales, était proportionnellement aussi grande. Il en résulta une grande extension de crédit. A ce sujet, M. Fowler (1) présente des observations très sages :

« Il n'est pas, dit-il, très facile de définir combien le crédit peut être étendu sans danger, mais il est clair que pendant les années 1855 et 1856 l'extension du crédit fut énorme et dangereuse. On a souvent affirmé, sans preuves à l'appui il est vrai, que pendant les années en question il y avait autant de papier escompté à Lombard Street qu'il y en eut en 1890, encore que le total du commerce ait, dans l'intervalle, presque triplé. C'était alors une chose habituelle pour les banques des districts industriels d'envoyer des grandes masses de lettres à Londres *pour y être réescomptées*. Le montant des opérations de ce genre était énorme, et même après 1857, quand la faillite eut amené des pertes considérables, ces opérations continuèrent. Aujourd'hui, elles ont presque disparu. »

(1) V. *Dict. Political Economy*, p. 462.

CHAPITRE III

LA CRISE DE 1866

A. — Conséquences économiques de la guerre de sécession.

Les années qui suivirent l'explosion de la guerre civile en Amérique furent des années de troubles financiers, tant en Europe qu'en Amérique. Ces troubles résultèrent en partie de la guerre et en partie d'influences étrangères à la guerre, mais intensifiées par celle-ci. Au premier rang des conséquences directes de la guerre, il faut ranger l'afflux de l'or en Europe et le dérangement du commerce du coton.

Afflux d'or en Europe. — Le cours forcé décrété aux États-Unis en 1861 fit affluer en Europe des quantités d'or considérables. Un auteur américain, souvent cité au cours de cet ouvrage, M. Conant (1), évalue les sommes d'or exportées d'Amérique à 21.532.891 dollars pour 1862; 56.642.200 pour 1863; 89.484.865 pour 1864 et 51.882.805 pour 1865.

(1) V. p. 500.

Cet afflux de monnaie augmenta médiocrement, à peu près pour 10 0/0, le prix des marchandises, mais il stimula considérablement le mouvement des affaires (1).

Dérangement du commerce du coton. — Le blocus des ports des États du Sud obligea l'Angleterre à s'adresser ailleurs pour se procurer du coton. On parvint à grand peine, en mettant à contribution les quatre parties du monde, à obtenir la quantité importée en 1855, mais le prix du coton avait triplé. D'autre part, on avait fait appel avec succès à l'Inde, à l'Égypte, à la Chine, au Brésil; seulement, comme on ne pouvait compenser leurs importations soudaines par des exportations de marchandises, il fallut les payer en numéraire et, principalement en ce qui concerne l'Inde, en argent (2). De sorte que la crise du coton finit par troubler autant les milieux industriels que le marché monétaire.

(1) V. Stanley Jevons. *Investigations in Currency and Finance*, p. 58.

(2) De 1862 à 1866 les importations d'argent dans l'Inde étaient de 54,094,337 tens de rupee (le ten de rupee égale à peu près la livre sterling), tandis que les effets sur l'Inde vendus par l'Angleterre étaient de 29,409,469 tens de rupee seulement.

La France subit le contre-coup de ce mouvement en voyant ses pièces en argent, qui faisaient prime, disparaître comme par enchantement.

B. — Causes de la crise de 1866.

Le bouleversement du commerce du coton, le désarroi causé par l'exportation de l'or, la baisse du taux de l'intérêt et l'accumulation de capital qui résultait de l'extension de l'usage des machines, donna bientôt au marché financier anglais un caractère fébrile et spéculatif, rappelant l'état d'esprit de 1825 et de 1847.

Ce caractère spéculatif se manifesta notamment par la manie des sociétés à responsabilité limitée et par la pratique du *financiering*.

I. La Manie des Sociétés à responsabilité limitée.

- De pareille sociétés n'étaient d'abord créées qu'en vertu d'une charte spéciale ; ce ne fut qu'après l'amendement de la loi sur les sociétés de 1862 (1), que leur création devint vraiment facile.

Au début la perspective d'un gain illimité contre une perte limitée enthousiasma les esprits. En peu de temps le nombre des compagnies *limited* augmenta de 300 avec un capital nominal de 504,000,000 L. Rien qu'en 1863 les émissions des valeurs, qui en France s'élèvent à 800 millions, atteignent 3,625 millions de francs en Angleterre

(1) V. Sur cet *act*, 25 et 28 Vict. chap. CXXXIX, Lyon-Caen et Renault, *Traité des Sociétés commerciales*, p. 478 et suivantes.

et, pendant les quatre premiers mois de 1864, on émit sur le marché anglais pour 1,885,000,000 francs de titres (1). On a calculé d'ailleurs que 90 pour cent des sociétés à responsabilité limitée fondées de 1862 à 1865 avaient finalement suspendu leurs paiements. Les abus commis ont fait même, pour un moment, oublier les avantages des sociétés anonymes, et un écrivain distingué (2) est allé jusqu'à parler du *pestilential principle* de la *limited liability*.

II. La Pratique du *Financiering*.

Avec les émissions excessives les valeurs émises devinrent invendables. Le crédit faisant défaut on eut recours au *financiering* et aux *finance bills*. Que faut-il entendre par là (3) ?

Un entrepreneur de chemins de fer a besoin de 50,000 L.; il s'adresse à une compagnie en lui offrant comme gage les valeurs de la ligne qu'il construit. La compagnie consent à lui prêter la somme, non pas en espèces, mais par une acceptation à son ordre, acceptation que l'entrepreneur pourra escompter pour obtenir la somme qui lui est nécessaire. Par cette combinaison on prête seulement sa signature et on en retire un profit. Ce n'est pas l'escompte

(1) V. Juglar, p. 378.

(2) M. James Sterling.

(3) Voyez sur le *financiering* Juglar, p. 380 et Levi 462. Le système du *financiering* n'était pas du reste inconnu en France. Ce pays avait été même, grâce notamment à la Société de Crédit Mobilier, en avance sur l'Angleterre.

d'une lettre de change ; il n'y a pas ici marchandise livrée et vendue qui a besoin d'un délai pour attendre la consommation ; de là la répugnance des banques à accepter et à faire circuler un pareil papier.

Il faut reconnaître, cependant, que la nouvelle méthode était légitime dans la limite des forces des sociétés qui se portaient caution et des perspectives de succès des nouvelles compagnies. Grâce au *financiering* on pouvait entreprendre tout de suite des entreprises qui pouvaient être d'une grande utilité. Malheureusement la nouvelle méthode fut employée sans sagesse, quelquefois même sans honnêteté, et elle aboutit vite à un krack terrible.

Parmi les maisons qui se livraient au *financiering*, l'une des plus connues était celle de Mess. Overend, Guerneý et C^{ie}, dont nous aurons l'occasion de parler plus longuement tout à l'heure.

A côté des sociétés à responsabilité limitée et de la pratique du *financiering*, on vit aussi se propager de mauvaises habitudes en ce qui concerne les dépôts. Jusqu'à notre époque les banques sérieuses n'accordaient un intérêt que pour les dépôts proprement dits, les *deposit accounts*, que le dépositaire ne peut retirer qu'après avis préalable et en bloc, mais n'en accordait aucun sur les fonds en compte courant, *drawing accounts*, sur lesquels les déposants anglais tirent des chèques et qu'ils peuvent par conséquent retirer quand ils le veulent. Les nouvelles banques, surtout les banques coloniales, négligèrent ces principes si sages, et se mirent à payer des intérêts d'abord modestes, puis considérables, même pour les *drawing accounts*.

Ces pratiques eurent pour effet d'attirer beaucoup de fonds ; les dépôts des banques à fonds-unis passèrent de 43,000,000 L.. en 1860, à 91,000,000 en 1864 et les dépôts des banques privées et provinciales augmentèrent, pendant le même laps de temps, de 20 millions (1). Mais elles aboutirent finalement à ruiner les dépositaires aussi bien que les déposants.

C. — La Crise de 1866.

I. La Crise de 1864 et la Crise de 1866.

L'année 1864 vit deux crises : la première aboutissant à la liquidation du petit commerce, la seconde impliquant les grands capitalistes. La liquidation de ces deux classes fut complète, sur le continent, en 1864 ; ses effets se firent même sentir au Brésil et en Australie.

En Angleterre les événements suivirent un cours un peu différent. Le pays, comme le reste de l'Europe, souffrait d'un malaise violent ; vers la fin de 1863 le change lui était devenu contraire, et durant l'année 1864, la Banque d'Angleterre fut obligée, à deux reprises, de hausser le taux de son escompte à 9 0/0. On parvint à éviter, pour le moment, la liquidation de la crise. Malheureusement on ne réussit qu'à la retarder de deux ans, et l'Angleterre,

(1) Une grande partie de ces dépôts, le quart environ ! consistaient en des acceptations (V. Juglar, p. 385).

hélas ! ne perdit rien pour attendre. La crise de 1866 fut, en effet, la plus grande secousse des temps modernes.

Ce qui prouve, dit M. Juglar (1), que la crise de 1866 n'était pas une crise indépendante, mais une liquidation violente et forcée, quoique retardée, de la crise de 1864, c'est que les autres nations n'y ont pas pris part. Elles avaient eu leur krack en 1864.

II. *La faillite Overend and Guernsey. — Le Black Friday.*

L'année 1866 s'annonçait sous de sombres auspices. A l'extérieur tout présageait une guerre européenne. A l'intérieur une crise commerciale devint bientôt probable. Le premier avertissement fut en février la faillite de la *Joint Stock Discount Company*, suivie en mars par la suspension des paiements de la *Barned's Bank* de Liverpool, avec un passif de 3.500.000 L. (2).

La situation s'aggravait manifestement de jour en jour, le taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre, tombé à 6 0/0, fut relevé au début de mai à 7, à 8, à 9 et enfin à 10 0/0 le 11 mai. Ce fut vers la fin de cette journée que se répandit la nouvelle de la plus grande faillite qui jusque-là ait eu lieu en Angleterre, celle d'*Overend, Guernsey and Co.* La maison *Overend and Guernsey* était une des maisons les plus estimées de la place de Londres, elle jouissait d'une réputation européenne ; un de ses chefs, S. Guernsey, avait joué un grand rôle pendant la crise de 1847 et les enquêtes qui suivirent celle-ci ; enfin son im-

(1) V. p. 387.

(2) V. Gilbert, op. cit. *edit. Michie*, t. II, p. 343.

portance lui avait mérité pour 200 millions de francs de dépôts. Malheureusement cette maison s'était engagée après 1860 dans une série de spéculations très aventureuses et était devenue insolvable, sans que personne d'ailleurs s'en doutât. On choisit ce moment pour la reconstituer au mois d'août 1865, sous forme de société à responsabilité limitée, au capital de 5 millions de livres divisé en 100.000 actions de 50 L chacune, sur lesquelles 15 livres se trouvaient versées. L'apport de l'ancienne maison, dont on connaît l'état, fut payé 500.000 L. Les titres de la nouvelle société se négocièrent d'abord avec une prime de 10 L. Quelques mois après la maison *Overend Guerney and Company* succombait dans les conditions suivantes :

Une action était pendante devant les tribunaux contre les *Mid-Wales Railway*, pour recouvrer 60.000 L d'effets acceptés par cette compagnie et se trouvant entre les mains d'*Overend and Guerney* et de deux autres maisons. Un jugement d'après lequel la Compagnie de chemins de fer n'avait aucun droit d'accepter ces effets, fut rendu le 9 mai. La décision du tribunal, jointe aux bruits qui depuis quelque temps couraient sur la maison *Overend and Guerney*, provoqua un *run* sur celle-ci. Ses directeurs s'efforcèrent d'éviter la catastrophe en demandant à la Banque d'Angleterre un secours de 400.000 L ; mais, les sûretés offertes étant insuffisantes, le prêt fut refusé(1), et la maison Overend, Guerney et C^{ie} faisait faillite avec un passif de 18.727.917 L (2).

(1) Non sans regret, car la Banque sentait l'imminence du danger.

(2) La liquidation de la maison *Overend and Guerney* dura 27 ans et

Le jour suivant, vendredi 11 mai, demeurera, dans les annales de la cité de Londres, sous le nom de *Black Friday* (1). Rien ne peut donner une idée de l'agitation où se trouvait le public ; *Lombard Street* devint impassable, un afflux extraordinaire de demandes semblait devoir se produire et la solidité des maisons les plus réputées était mise en question.

« On aurait dit, écrit Wolowski (2), que le vaisseau qui porte l'Angleterre et sa fortune s'était entr'ouvert avec un formidable craquement et que la masse des naufragés se précipitaient sur les débris en cherchant des moyens de sauvetage. »

La Banque d'Angleterre fit, dans cette seule journée, des avances pour près de 4.000.000 de L, et sa réserve, qui était le matin de 5.727.000, fut réduite à près de 3 millions (3).

coûta 188,953 L. (4,723,825 francs). Le rapport final du liquidateur fut déposé le 18 novembre 1893. V. pour plus de détails le *Bankers' Magazine* de décembre 1893.

(1) Le « Vendredi noir ». Le même titre avait été décerné au Vendredi 6 décembre 1745, quand l'approche du prétendant avait jeté la terreur dans le monde commercial de Londres. V. plus haut vol. I, p. 210.

(2) V. le début d'un article de Wolowski paru dans la *Revue des Deux Mondes* (n° du 15 août 1866), et intitulé *Le Noir Vendredi*. Cet article fut réimprimé, avec d'autres études du même auteur, dans le volume qui porte le titre, assez peu adéquat, de *La Banque d'Angleterre et les Banques d'Ecosse*.

(3) Chiffres empruntés à la lettre du Gouverneur de la Banque, L. Holland, à Gladstone, alors chancelier de l'Echiquier.

III. *Suspension de l'Act de 1844. — Fin de la crise.*
— *Rôle joué par la Banque d'Angleterre.*

Ce même vendredi, dans la soirée, le Chancelier de l'Échiquier, exposa la situation à la Chambre des Communes, et déclara que le Gouvernement avait adressé à la Banque d'Angleterre une lettre par laquelle il lui promettait un *bill d'indemnité* pour le cas où elle serait obligée de dépasser sa limite d'émission statutaire (1).

La nouvelle de la suspension de l'*Act* de 1844, reçue par les applaudissements des deux parties de la Chambre, fut accueillie avec enthousiasme par le monde commercial. L'inquiétude de ce dernier était telle (2) que, l'autorisation de l'émission supplémentaire n'étant pas connue avant minuit, une députation des banquiers se présenta au Chancelier de l'Échiquier à la Chambre même. On prétend aussi qu'un des représentants des *Joint Stock Banks* aurait dit au représentant de la Banque d'Angleterre : « Je puis tirer sur vous demain matin une paire de chèques qui vous fera fermer boutique incontinent (3). »

(1) La lettre du Chancelier de l'Échiquier était calquée sur les lettres similaires de 1847 et 1857, V. le texte de cette lettre dans Wolowski p. 102-103.

(2) Dans la journée même du vendredi 11 mai, les grands entrepreneurs de chemins de fer, Morton, Peto et Betts, dont les engagements se montaient à 100 millions de francs, suspendaient leurs paiements.

(3) V. Gilbert, *op. cit.*, t. II, p. 354.

L'effet de la suspension de l'*Act* de 1844 fut si marqué, qu'il sembla le jour suivant que la crise était terminée. La pression sur les banques cessa pour un moment et, comme en 1847, la Banque d'Angleterre n'eut pas besoin de dépasser ses limites légales d'émission. Les demandes d'escompte continuèrent à être très considérables, mais on y fit face grâce aux dépôts qui affluèrent à la Banque d'Angleterre (1), dès qu'on fut certain que la banque émettrait des billets en nombre suffisant. Malheureusement la semaine suivante de nombreuses faillites eurent encore lieu ; elles épouvantèrent les déposants des autres banques et causèrent des catastrophes nouvelles. La *London Bank* après avoir payé 50 0/0 de ses dépôts fut obligée de faire faillite avec un passif de 4.333.877 L. La *Consolidated Bank* vint à la rescousse, mais succomba à son tour. L'*Agra and Masterman's Bank* qui avait alors une importance énorme en Orient, succomba elle aussi avec un passif de 15.582.002 L. Ces banques possédaient bien un actif suffisant mais elles n'eurent pas le temps de le convertir en numéraire.

L'importance du rôle joué pendant cette période par la Banque d'Angleterre ressort d'une déclaration que M. Gladstone fit, le 17 mai, à la Chambre des Communes (2).

D'après cette déclaration, les avances faites par la Banque d'Angleterre sur fonds d'État, le vendredi, jour

(1) Les dépôts à la Banque qui étaient de 13 millions 1/2 le 10 mai, montaient le 17 à 16.000.000 L.

(2) En réponse à la question du capitaine Grindley.

de la panique, se montèrent à 929.000 L. ; le lendemain ces avances étaient de 747.000 L., et pendant les trois jours suivants elles atteignirent un total de 2.874.000 L. En ce qui regarde le commerce en général, la façon dont la Banque d'Angleterre a rempli son rôle se résume dans ce fait qu'elle a avancé sur lettres de change et escompté jusqu'à concurrence de 9.350.000 L. ce qui porte le montant total de ses avances en trois jours à 12.225.000 L.

D. — Conséquences de la crise de 1866.

La crise ne fut pas apaisée en un jour. Le taux de 10 0/0 fut maintenu pour les escomptes de la Banque du 11 mai au 6 août, car la méfiance des placements anglais était si puissante que même ce taux élevé ne suffisait pas à attirer les capitaux de pays où, comme en France, le taux continuait à être inférieur à 4 0/0.

Cette méfiance de l'étranger, qu'on put craindre un instant de voir se prolonger, donna à penser que Londres était sur le point de perdre sa prédominance sur le marché financier du globe ; on attribue même à Sir Strafford Northcote la pensée « qu'il y avait un *run* sur l'Angleterre » (1).

La circulaire lancée à ce moment par lord Clarendon (2), où il était dit que « le Gouvernement de Sa Majesté n'a

(1) V. Wolowski, p. 133.

(2) V. Levi, p. 471.

pas de raison de craindre qu'il y ait dans le commerce ordinaire de ce pays un manque de solidité qui puisse justifier un sentiment d'anxiété ou d'alarme, soit à l'intérieur soit à l'extérieur », ne fit qu'augmenter la méfiance de l'étranger (1).

A l'intérieur du pays cette méfiance n'existait pas en ce qui touchait la Banque d'Angleterre ; celle-ci vit sa réserve métallique, jamais inférieure à 11.800.000, s'élever en décembre 1866 à 19.200.000 L. Mais les pertes subies par le commerce et l'épargne furent énormes. On évalue à 50 millions de livres le montant du passif des différentes faillites (2) ; et on peut deviner que les pertes qui n'ont pas été rendues publiques et qui par suite n'ont pu être exactement évaluées, ont dû être tout à fait considérables (3). Les actions des chemins de fer subirent une grande dépréciation et les consolidés tombèrent à 85 points.

La crise de 1866 eut cependant quelques bons effets.

Les banques faibles et les sociétés douteuses disparurent dans la tourmente, mais les banques solides en sortirent fortifiées et leur influence bienfaitrice se fit sentir davantage. On abandonna les pratiques du *finan-*

(1) V. Sydney Buxton, *Finance and Politics*, t. II, p. 24.

(2) V. Macleod, *Theory of Credit*, p. 1063.

(3) Certaines banques en affaires avec l'Orient, confessèrent le montant de leurs pertes. Ainsi la Banque d'*Hindostan, China and Japan*, déclara que ses profits avaient été de 23.485 L et ses pertes de 87.796 L, auxquelles il fallait ajouter une perte supplémentaire prévue de 70.000 L ; l'*Asiatic Bank* subit une perte de 142.000 L. contre 61.491 L. de profits, etc. V. Macleod, *op. et loc. cités*.

ciering et des lettres de change de complaisance, pour adopter des habitudes commerciales beaucoup plus saines ; et enfin, conséquence de tout ceci, on parvint à éviter le retour de toute crise pendant 23 ans.

CHAPITRE IV

LA CRISE DE 1890 OU CRISE BARING

A la crise de 1866 succéda une longue période de calme et de prospérité. La théorie qui voulait que les crises se succédassent tous les dix ans, reçut un éclatant démenti. La faillite en 1878 de deux banques puissantes la *City of Glasgow* et la *West of England*, événement qui, dans les circonstances où il s'est produit, aurait autrefois causé une panique, occasionna seulement une alarme légère. Il fallut attendre vingt-quatre ans pour voir apparaître une nouvelle crise, la crise de 1890, mieux connue sous le nom de *crise Baring* (1).

En 1890, en effet, eurent lieu une crise économique, qui aurait pu devenir fort grave, et la chute de la maison

(1) Je me suis beaucoup servi pour ce chapitre d'un article, sur la crise de 1890, paru dans l'*Economic Journal* de mars 1891. J'ai également utilisé un article du *Journal of the Institute of Bankers* n° de janvier 1890, et le *Dictionnaire* de Palgrave, t. I, not. p. 462-466. On pourra aussi consulter un article de M. Raffalovich, *Les Marchés Financiers en 1890*, dans le *Journal des Economistes* de janvier 1891.

Baring frères. La chute inattendue de cet établissement fameux, a tellement impressionné le public que la cause a pu d'abord être prise pour l'effet, et qu'on a pu croire qu'il n'y avait de crise que parce que la maison *Baring Brothers* était tombée dans des difficultés, alors qu'elle s'y trouvait tout simplement par le fait que la situation générale était telle qu'une crise était tôt ou tard inévitable. D'ailleurs, à côté des frères Baring, bien d'autres maisons avaient contracté des engagements dépassant, plus ou moins, les limites de la prudence.

Au surplus, il est facile d'établir que cette crise, comme toutes les précédentes, fut la résultante d'une série de fautes antérieures.

A. — Les causes de la crise.

Les années 1888 et 1889 avaient été des années de grandes spéculations. Ce fait doit être probablement attribué à la conversion récente des consolidés, qui faisait rechercher au public un placement plus rémunérateur du 2 3/4 pour cent. Il est certain en tout cas qu'on vit se fonder un grand nombre de compagnies, à nature plus ou moins spéculatrice, telles des compagnies pour l'exploitation de mines ou l'établissement de brasseries en Amérique, en même temps que plusieurs maisons de commerce et de banque se transformer en sociétés anonymes. Les statistiques du *Registrar des Joint Stock Companies*, témoignent que le montant du capital enregistré fut,

de 353,781,594 L, en 1888, et de 241,277,460 L en 1889 (1).

Une grande partie des nouvelles sociétés enregistrées était fondée en vue d'entreprises à l'étranger, surtout d'entreprises dans la République Argentine, pays qui attirait particulièrement l'épargne anglaise. L'argent prêté à la République Sud-Américaine, pendant les années 1888 et 1889, se montait d'après des tables données par le *Statist* à 36.102.766 L. et à 29.223.341 L. respectivement (2).

Le *stock exchange* s'intéressa passionnément à certaines institutions de crédit foncier Sud-Américaines, rappelant étonnamment, à deux siècles de distance, les projets prônés par le docteur Hugh Chamberlain. Et le public anglais s'engagea fort avant dans les *land mortgage bonds* (3), connus sous le nom de *cédulas*, de certaines Banques Argentines dans l'administration desquelles se commettaient, paraît-il, de singulières irrégularités. Ces *cédulas* furent introduites en Europe, *sans examen préalable sérieux*, par deux maisons anglaises très honorablement connues, et furent achetées à cause de la confiance qu'inspiraient ces maisons mêmes auxquelles nous faisons allusion (4).

Dès la fin de 1889, les gens perspicaces se rendirent compte que la situation financière de l'Argentine, jointe à l'énorme chiffre de capitaux anglais engagés dans des

(1) *Journal of Bankers*, loc. cit., p. 1.

(2) *Journal of Bankers*, loc. cit.

(3) Obligations hypothécaires.

(4) V. *The Econ. Journal*, t. I, p. 192.

spéculations de toute sorte, et à la conduite peu prudente des maisons les plus importantes, allaient être pour l'Angleterre une source de mécomptes (1). Il y eut une baisse sur les meilleures valeurs.

La Banque d'Angleterre partagea ces inquiétudes et ses directeurs voyant les prix des consolidés baisser et la réserve de la Banque faire de même, se décidèrent sagement à hausser à 6 0/0, le taux de leur escompte.

Ils maintinrent ce taux relativement élevé, pendant sept semaines, avec une résolution digne d'éloge, étant donnée l'opposition très vive des banquiers de la cité ainsi fort gênés dans l'exécution de leurs plans, Malheureusement les *Joint Stock Banks* ne soutinrent pas la Banque d'Angleterre dans son action si sage. et le taux courant (*market rate*) de l'escompte ne fut jamais supérieur à 4 1/2 ; d'autre part, on répéta et on fit imprimer les arguments bien connus sur la futilité d'encaisser une réserve pour faire face à une crise qui probablement ne se produirait jamais. Si bien que vers la fin de février, la Banque fut obligée de réduire le taux d'escompte à 5 0/0, alors que cependant elle n'était parvenue à attirer qu'un stock d'or tout à fait insuffisant.

(1) Je puis citer ici un souvenir personnel : Un financier Grec de Londres, mort aujourd'hui, M. K..., passa l'hiver 1889-1890 dans mon pays natal, Corfou. Il s'entretenait souvent avec un de mes parents des mœurs nouvelles du Stock-Exchange, et se plaignait de voir le public anglais se lancer dans des spéculations absurdes ; « Le mal, disait-il, est plus profond qu'on ne le croit, beaucoup de grandes maisons anglaises en sont contaminées, et même les Baring, ajoutait-il, s'écartent du droit chemin. »

L'*Economic Journal* se montre fort sévère pour la conduite des *Joint stock banks* en cette occurrence : « Il est fort à regretter, dit-il (1), que les *joints stock banks* ne se soient pas mieux rendu compte de la situation, car si elles avaient permis à la Banque d'Angleterre de raffermir sa situation, il aurait été inutile de recourir à l'étranger quand la crise d'automne éclata. Les banques ont pris l'habitude invétérée de considérer le montant de la réserve de la Banque d'Angleterre comme un facteur sans importance, quoique ce soit le seul fonds existant pour leur permettre, *en cas de besoin*, de faire face à leurs obligations. Les banques croient fermement que même en mettant les choses au pis, on ne souffrira pas que la Banque d'Angleterre tombe comme une banque ordinaire l'aurait fait, quand tout son numéraire aurait disparu (2). L'expérience a plus d'une fois montré que ce calcul était juste, et a par conséquent encouragé les banques à adhérer à cette pratique si dangereuse. »

B.— Péripéties de la Crise de Novembre 1890.

L'automne de 1890 débuta dans de mauvaises conditions. A la gêne coutumière de l'*autumnal drain* vinrent se joindre l'échec de plusieurs émissions de nouvelles actions, et une révolution dans le pays vers lequel le

(1) V. p. 193.

(2) Conf. l'extrait souvent cité du discours de lord Goschen.

commerce et la finance anglais se portaient le plus, la République Argentine.

Le taux de l'escompte de la Banque abaissé un instant à 4 0/0, remonta bien vite à 5 0/0, et le 7 novembre à la suite d'une demande soudaine d'or pour l'Espagne (1) il était porté à 6 0/0. Le lendemain la Maison Baring frères sombrait dans les conjonctures suivantes :

Les causes de la chute de cette maison illustre et universellement estimée, qu'on avait nommée un instant la sixième puissance de l'Europe, remontaient assez loin, à l'échec de l'émission des actions de la *Buenos-Ayres Water Works Company*, dont elle s'était chargée ; Mess. Baring avaient été obligés de garder les actions qu'ils avaient souscrites. Bientôt à cette mésaventure vinrent s'en ajouter d'autres ; ils avaient simultanément plusieurs entreprises en mains et l'on a pu dire (2) avec raison que « le chef de la Maison Baring semble avoir cru que le crédit dont celle-ci pourrait disposer lui permettait de négliger les calculs et les précautions imposées au commun des mortels ».

Bien qu'on commencât à soupçonner le danger de tant d'entreprises incertaines, la Maison Baring paraissait si fortement assise, ses ramifications étaient si étendues, les services qu'elle avait rendus au commerce et à l'État si éclatants (3),

(1) On exporta 90.000 L. d'or, lesquelles faisaient partie d'une somme beaucoup plus considérable nécessitée par un emprunt espagnol.

(2) V. *Ec. Journal*, p. 192.

(3) On doit rappeler aussi ici que c'est un Baring, sir Francis, qui

que ces premiers soupçons ne purent se transformer en alarme (1).

Ce ne fut que le samedi, 8 novembre, que deux ou trois personnes haut placées furent informées de la véritable situation, et le lundi suivant une enquête sur les affaires de Mess. Baring fut confiée à un banquier éminent et à un membre du *Treasury Committee* de la Banque d'Angleterre.

Quoique rien de certain ne fût connu du grand public, un sentiment général d'inquiétude — augmenté par la vente de nombreux consolidés, déjà tombés d'ailleurs à 93 3/4 — commença pourtant à se répandre dans la Cité. Et quand le lendemain on apprit, d'une part, qu'une somme de 3,500,000 L. d'or serait importée (2), et, d'autre part, que la vente de consolidés continuait, chacun eut l'impression qu'on était en face d'un danger de première grandeur. Ce sentiment de vague terreur augmenta le mercredi, jour où l'on vendit tout à coup pour 750,000 L. de consolidés; il se transforma en panique le vendredi (3) alors que la vérité sur la situation des Baring éclata enfin et que fut annoncée une réunion, à la Banque d'Angleterre, des représentants des principales banques et maisons de commerce.

Dans la soirée même, en présence de l'intérêt public si gravement menacé et de l'impossibilité pour les Baring

écrivit, dès 1797, une des meilleures études que nous ayons sur la Banque d'Angleterre.

(1) V. *Journ. of Bankers*, p. 2.

(2) En fait on en importa 4.500.000 L.

(3) Les *consols* tombèrent ce jour-là à 93 1/2.

de faire face à leurs engagements — encore qu'ils fussent réellement solvables — la réunion décida de venir à leur secours, et que, en conséquence, la Banque d'Angleterre se chargerait de ces engagements, étant elle-même à son tour garantie contre toute perte éventuelle par un *guarantee fund* qui devait durer trois ans (1).

Ce fonds qui, tout d'abord, se chiffrait par cinq à six millions de livres, s'éleva à 10 millions dès le lendemain, — quand l'annonce de ce qui avait été fait calma le public et enraya la panique (2).

Le fait qu'on avait appris l'arrangement des difficultés de Mess. Baring presque en même temps que ces difficultés mêmes, causa la plus grande joie dans la Cité. On se félicitait de tous côtés et partout on chantait les louanges de la Banque d'Angleterre ainsi que celles de son gouverneur, M. Lidderdale, qui avait montré tant de résolution et de courage (3).

Ces éloges étaient d'ailleurs des plus mérités ; en effet l'attitude résolue du gouverneur de la Banque en 1890 contraste singulièrement avec les tergiversations de ses prédécesseurs en des circonstances analogues. Le pro-

(1) On trouvera le texte de la garantie dans le *Journal of the Institute of Bankers*, p. 5.

(2) Le *fund* monta même jusqu'à 18 millions L ; beaucoup de gens, une fois tout danger écarté, considérèrent qu'il serait de bon ton de participer à une mesure d'intérêt public.

(3) Le 30 décembre une députation du *Stock Exchange* présentait officiellement une adresse de remerciements à la Banque d'Angleterre. Voyez le texte de l'adresse et la réponse du gouverneur Lidderdale dans le *Journal of Bankers*, p. 9-10.

gramme d'action de M. Lidderdale peut se résumer ainsi :

1° Création d'un fonds de garantie devant durer trois ans.

2° Importation d'or de l'étranger et maintien du taux de l'escompte au taux élevé mais non exagéré de 6 0/0 (1).

L'or fut importé principalement de France. C'était la seconde fois au cours du XIX^e siècle que l'aide de la Banque de France permettait à la Banque d'Angleterre de sortir d'une situation difficile ; et il faut dire à l'honneur de la Banque de France que tant en 1890 qu'en 1839, cet établissement a fait preuve, vis-à-vis de la Banque d'Angleterre, d'un esprit de confraternité qu'on ne saurait trop louer (2).

3° Pas de suspension de l'Act de 1844. La situation était telle que l'envoi de la lettre de la Trésorerie aurait plutôt développé qu'arrêté la panique.

Si digne d'éloges que soit l'action, ainsi définie, de M. Lidderdale, nous croyons pourtant devoir faire remarquer que la création d'un fonds de garantie est quelque chose de tout à fait exceptionnel dont l'usage, quoi qu'on en ait dit, ne saurait être généralisé, car il n'y a pas de raison théorique pour qu'il ne soit pas appliqué à tous les cas, toute valeur et tout placement pouvant être regardés

(1) Malgré cela les avances passèrent en une semaine de 25.100.000 L. à 32.000.000 L. V. Pierson, p. 473.

(2) Sur la façon dont l'opération du transport d'or a été faite. V. *The Political Science Quarterly*, de mars 1894, p. 23. Cette revue est éditée par la Faculté de Science Politique du *Columbia College* de Boston.

comme *virtuellement bons*, et par suite vendus éventuellement à un prix satisfaisant.

Que devint dans tout ceci la maison Baring frères ?

Les obligations de cette maison se montaient à 21.000.000 L. Ceux qui avaient été chargés d'examiner ses affaires estimaient, d'autre part, que, en évaluant la fortune privée des associés à 1 million, l'actif de la Société, aux prix fort bas du vendredi 7 novembre, dépassait le passif de 3 millions de livres. Cependant, à la suite des événements que nous venons de relater, la maison *Baring brothers* fut transformée en Société anonyme sous le nom de *Baring brothers and Co limited*, au capital de 1 million. M. T.-C. Baring, qui s'était retiré des affaires, depuis 1883, mit avec beaucoup d'abnégation toute sa fortune à la disposition de la nouvelle société, dont il accepta de devenir le directeur. En 1894, les garants furent déchargés de toute responsabilité éventuelle et tous les paiements postérieurs restèrent à la charge de la Société *Baring brothers and Co* qui n'avait pas tardé à rendre au nom de Baring son ancienne splendeur.

C. — Comparaison de la crise de 1890 avec les crises précédentes.

La comparaison est tout à l'avantage de la crise de 1890, laquelle différa beaucoup des précédentes. Autrefois, l'alarme était répandue dans tout le royaume, les réserves

de Londres étaient drainées pour suppléer aux besoins du pays (1) et les crises étant provoquées ou aggravées par les imprudences des banques, il y avait un malaise général dans le monde de la finance et, par suite, un manque de disposition à venir en aide au monde commercial. Mais cette dernière fois il n'y eut pas d'alarme dans le pays ; les banques en dehors de Londres ressentirent à peine les effets de la crise et, à Londres même, les effets de celle-ci se bornèrent à *Capel-Court*. Pas une banque ne fit faillite dans la capitale ou les provinces, et il ne paraît même pas que la clientèle ait conçu la moindre

(1) On se rendra mieux compte de ceci si on compare la réserve de la Banque en 1890 avec le montant de la réserve pendant les deux crises précédentes :

1857 .	Oct.	3	6.014.000 ..	1866	Mai	25	830.000 L.
—	—	10	4.606.000	—	Juin	1	415.000
—	—	17	4.024.000	—	—	8	2.167.000
—	—	24	3.217.000	—	—	22	4.067.000
—	—	31	3.485.000	—	Juillet	6	3.335.000
—	Nov.	7	2.115.000	—	—	26	2.498.000
—	—	14	957.000	—	Août	3	2.412.000
—	—	21	1.448.000	—	—	17	3.611.000
—	—	28	1.918.000	—	—	31	5 833.000
—	Déc.	5	2.268.000	1890	Oct.	16	10.275.000
—	—	12	3 900.000	—	—	30	10.600.000
—	—	19	5.757.000	—	Nov.	13	10.024.000
—	—	26	7.426.000	—	—	20	13.378.000
1866	Avril	13	6.317.000	—	—	27	15.309.000
—	—	27	5.844.000	—	Déc.	11	15.904.000
—	Mai	11	4.950.000	—	—	18	15.797.000
—	—	18	730.000	—	—	25	14.205.000

inquiétude. Quelques grandes maisons d'émission d'actions et d'obligations perdirent, il est vrai, leur position et échappèrent avec peine à la faillite ; il y eut sans doute des pertes énormes, mais non, sinon indirectement, du fait des banques. Ce ne fut pas une crise jetant l'alarme dans tout le public, mais une crise dans une direction spéciale. Elle aurait pu facilement s'étendre et dégénérer en une panique sans précédent ; ce danger était certainement énorme, mais il fut évité. Dans les crises précédentes, il n'en avait pas été ainsi ; on avait alors laissé les choses suivre si bien leur cours, que des grandes maisons de commerce et de banque avaient fait faillite, et qu'une panique générale s'en était suivie. On peut dire au contraire que, au point de vue pratique, le public ne connut l'existence de la crise de 1890 que quand celle-ci eut cessé d'exister (1).

(1) *Dict. Pol. Econ., loc. cit.*

QUATRIÈME PARTIE

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES SUR L'ACT DE 1844 POSITION ACTUELLE DE LA QUESTION LES PROJETS DE RÉFORME

CHAPITRE PREMIER

LES PROJETS DE RÉFORME ET LE PLAN DE M. GOSCHEN

La crise de 1890 réveilla le parti de l'opposition à l'*Act* de 1844.

Pendant toute l'année 1891 un grand nombre de brochures attirèrent l'attention du public sur la nécessité de réformer la charte de 1844 et préconisèrent les réformes les plus diverses (1).

(1) Parmi les plus importants des ouvrages et articles parus pendant cette période et au début de 1892, on peut signaler :

Nous avons songé un instant à donner ici une analyse des principaux projets mis en avant à cette époque, nous avons même préparé ce travail, mais cette préparation même nous a amené à le laisser de côté. D'abord le plus grand nombre de ces projets sont, au bout de dix ans, complètement oubliés et quelques-uns d'entre eux ont été même abandonnés par leurs auteurs. En second lieu, dans la partie critique de leurs ouvrages, généralement la seule ayant quelque valeur, la plupart des réformateurs insistent sur certains inconvénients du régime des banques en Angleterre, telles l'insuffisance du stock métallique, les grandes fluctuations du taux de l'escompte, la nécessité de suspendre l'*Act* de 1844 en temps de crise, et autres points que nous avons déjà suffisamment mis en lumière. Enfin et surtout, dans le chœur des réformateurs, il y eut une voix plus claire et mieux timbrée que les autres, celle de M. Goschen, alors chancelier de l'Échiquier,

Stanley Cobb, *Banks' Cash Reserves*, not. ch. vi et vii, et *Metallic Reserves and the Meeting of Parliament* ;

Gairdner (Charles), Président de l'Institut des Banquiers d'Écosse, *Mr. Goschen's scheme for reform of the Bank Acts* ;

Mavor (James), *The call for Currency Reform and Mr Goschen's Response* ;

Bosanquet (B. Tindal), *Our Banking System* ;

Moxon (T. B.), *Our Banking System and its effect upon Commerce* ;

Gillett (W.), *A letter to the Chancellor of the Exchequer*.

Dans certains des ouvrages précités la discussion sur l'*act* de 1844 se double de la controverse bimétalliste qui alors faisait rage.

et ce fut sur elle que finirent par se concentrer l'attention publique et toutes les discussions.

Je crois donc que ce qu'il y a de mieux à faire pour connaître le mouvement réformateur de 1891, c'est d'étudier les discours et les lettres que Monsieur, depuis Lord, Goschen, prononça ou écrivit (1). Cet homme d'État a en effet résumé sur un ton modéré mais d'une façon supérieure, toutes les critiques sérieuses qu'on peut adresser à l'*Act* de 1844, et d'autre part, il a formulé des propositions de réforme pratiques qui fournissent un terrain solide à la discussion (2).

(1) V. 1^o le discours de Leeds du 28 janvier 1891, *On the insufficiency of our cash reserves and of our central stock of gold* ; 2^o Un discours à la Chambre de Commerce de Londres, *On the Metallic Reserve*, 2 décembre. Ce dernier discours, publié en brochure, est accompagné d'une *Lettre au Gouverneur de la Banque d'Angleterre*, en date du 3 décembre 1891, et d'une *Lettre à Mr. Samuel Montagu M. P.*, en date du 20 janvier 1892.

Les propositions de M. Goschen ont été l'objet d'une étude excellente du professeur Foxwell, l'économiste auquel nous devons une bibliographie si complète sur la question du « Droit au produit total du travail ». V. *Mr. Goschen's Currency Proposals*, dans l'*Economic Journal*, mars 1892. — M. François a aussi étudié les propositions de M. Goschen dans le *Journal des Economistes* de janvier 1892.

(2) Il faut reconnaître qu'à côté du projet de lord Goschen, il y eut aussi certains autres projets qui auraient valu la peine d'être discutés, par exemple, ceux de Mess. Stanley Cobb, Pownall, Gairdner. Nous ne pouvons les exposer faute de temps et de place. V. cependant sur ces projets. Foxwell, p. 148-149. et Goschen, Discours du 2 décembre, p. 25-26.

M. Goschen commence son discours du 2 décembre, devant la Chambre de commerce de Londres, en répétant ce qu'il avait déjà dit dans l'exorde de son discours de Leeds, à savoir qu'aucune réglementation ne saurait empêcher les paniques et les ruines résultant d'imprudences et de spéculations excessives, mais qu'il n'est pas certain que des mesures législatives ne sauraient pas empêcher l'extension de ces paniques.

M. Goschen passe ensuite à la critique du système en vigueur en Angleterre ; il lui reproche principalement deux choses : 1° L'insuffisance du stock central d'or, et 2° le manque d'élasticité, en temps de crise, du régime auquel la Banque est assujettie.

I. — Insuffisance du Stock central d'or.

A l'époque des discours de M. Goschen le montant moyen de la réserve métallique était en Angleterre de 21 à 22 millions de Livres contre 95 millions (or et argent) en France et 40 millions (or et argent) en Allemagne. Les États-Unis possédaient de leur côté, dans le *Tresary* et les *National Banks* une réserve métallique (or et argent), de 142 millions de Livres.

L'infériorité de l'Angleterre à ce point de vue était dangereuse à cause de la difficulté qu'il y a d'*attirer rapidement de l'or*. On peut toujours attirer de l'or, mais il faut du temps. C'est, ce qui n'a point été assez prévu et ce qui constitue le danger, surtout en ce moment où les combinaisons financières et les syndicats sont si fré-

quents qu'une attaque sur le bullion de l'Angleterre serait fort facile.

II. — Manque d'élasticité en temps de crise.

La méthode employée pour la suspension de la charte est insuffisante. En effet, pour que le Chancelier de l'Échiquier se décide à écrire sa lettre, il faut que la situation soit devenue très grave et qu'un grand nombre de ruines se soient déjà produites. On a dit que l'incertitude où se trouve le public sur la question de savoir si la lettre de l'Échiquier sera écrite, est de nature à prévenir les spéculations excessives ; l'expérience a malheureusement prouvé le contraire, et l'on peut dire que dans la Cité on compte absolument sur la lettre du Chancelier de l'Échiquier pour peu que la panique prenne un caractère suffisamment accentué.

Ces observations faites, M. Goschen déclare qu'il n'entend pas critiquer l'*Act* de 1844 (1), qu'il ne veut même proposer que le moins de changements possibles à une mesure législative qui, dans son ensemble, a fonctionné

(1) *I have been and I am a Bank Charter Act man*, V. p. 8, discours 2 décembre. Ce respect de M. Goschen pour l'*act* de Robert Peel, est partagé par tous les réformateurs. Le temps a en effet transformé la mesure empirique de 1844 en une institution qui, par cela même, bénéficie du *tabooisme* dont jouit en Angleterre toute institution nationale.

extrêmement bien. Mais, dit-il, aujourd'hui, après cinquante ans, la situation a changé énormément ; la Banque d'Angleterre n'a plus sur le marché le contrôle qu'elle avait jadis, et à une situation nouvelle il faut des dispositions législatives nouvelles.

Quelles sont donc les dispositions législatives que propose M. Goschen ?

Nous avons vu que M. Goschen visait deux buts : augmenter le stock central de l'or, donner plus d'élasticité à l'émission en cas de crise. Ces deux buts avaient déjà été indiqués par d'autres, mais l'originalité du plan de M. Goschen consiste à les combiner, grâce notamment à l'émission de billets de banque d'une livre.

Les détails de ce plan sont fort bien résumés dans la lettre adressée, par son auteur même, au directeur de la Banque d'Angleterre.

« La Banque d'Angleterre, écrit M. Goschen, est présentement autorisée à émettre 16,450,000 L. sur valeurs. Au delà de cette somme tous les billets doivent être représentés par de l'or. La moyenne du montant de l'or dans le département d'émission peut être évaluée, en 1881-1890, à 21,550,000 livres, lesquelles, ajoutées aux 16,450,000 L. d'émission fiduciaire permise, donnent un total de 38,000,000 L. représentant la moyenne de l'émission totale sous le régime de l'Act de 1844.

« Je ne voudrais rien changer à cela, sauf que j'y ajouterais l'émission de billets d'une livre, exactement dans les

mêmes conditions sous lesquelles sont émis aujourd'hui les billets de valeur supérieure. Mais au dessus de la limite de 38,000,000 L. je permettrais l'émission de billets garantis par 4 L. d'or contre 1 L. de fonds d'État. »

Ces propositions peuvent être exprimées d'une manière plus saisissante par un exemple : Supposons que le stock d'or du département d'émission demeure à 21,550,000, et supposons aussi qu'une somme additionnelle de 25,000,000 L. soit émise dans la proportion déterminée de 4 L. en or contre 1 livre en valeurs, il y aurait une addition de 20,000,000 L. au stock d'or portant le total à 41,550,000 L. et la position serait la suivante :

Total des billets :

Moyenne ancienne.....	38.000.000 L.	
Emission additionnelle.....	25.000.000	
		<hr/>
		63.000.000 L.

Ce total serait émis contre de l'or et des valeurs dans les proportions respectives suivantes :

Stock total d'or :

Sous les conditions anciennes.	21.550.000 L.
Sous les règles nouvelles les	
4/5 de 25.000.000.....	20.000.000

Total des billets émis <i>contre de l'or</i>	41.550.000 L.
--	---------------

Billets émis *contre des Valeurs* :

Montant primitif.....	16.450.000 L.
En plus, sous les règles nou-	
velles, 1/5 de 25.000.000...	5.000. 000

Total des émissions sur valeurs.....	21.450.000 L.
--------------------------------------	---------------

Total des billets comme plus haut.....	63.000.000
--	------------

Par suite de la différence entre l'ancienne et la nouvelle situation, la Banque aurait 41,550,000 L. d'or au lieu de 21,550,000 et l'augmentation de la circulation non garantie serait seulement de 5,000,000 L. augmentation due à l'introduction de billets d'une livre, lesquels, une fois acclimatés, seraient probablement présentés au remboursement beaucoup plus rarement que les billets de cinq livres (1).

M. Goschen complète ainsi son plan : « Si, dit-il, l'addition de billets d'une livre porte le stock total d'or à 30,000,000 L., ce qui arriverait par l'émission de 10,000,000 L. dans les nouvelles conditions, je suis disposé à accorder certains pouvoirs éventuels d'émission additionnelle. J'autoriserais la Banque à renforcer la réserve du *Banking Department* par l'émission contre valeurs de billets additionnels, en payant au gouvernement un droit d'émission élevé, à fixer par la loi. Le taux de l'intérêt ne devra être ni trop élevé, ni trop bas. Ce pouvoir d'émission additionnelle est destiné à remplacer et à prévenir la lettre de la Trésorerie, par laquelle le *Bank Charter Act* a été plusieurs fois suspendu. »

(1) M. Goschen ajoute que si, contrairement à son attente, l'émission additionnelle sous les nouveaux règlements atteignait 50.000.000 L., il était prêt à exiger que toute émission, supérieure à cette somme, soit entièrement garantie par de l'or. Une telle disposition répondrait à l'objection que le nouveau plan pourrait faire perdre une quantité indéfinie d'or au pays.

Avantages et Inconvénients du plan de M. Goschen.

Le plan de M. Goschen comme toute proposition humaine a ses avantages et ses inconvénients. Nous commencerons par l'étude de ces derniers et cela nous permettra mieux de mettre les premiers en lumière.

Inconvénients du projet.

Le projet présente deux inconvénients principaux ; d'une part, il est plus compliqué qu'il ne serait nécessaire, et d'autre part il laisse indéterminé un point fondamental : il ne spécifie pas les conditions sous lesquelles on pourra toucher à la seconde réserve.

M. Foxwell (1) a fort bien développé ces deux inconvénients :

1^o Le plan est trop compliqué.

Pourquoi, par exemple, décider qu'il n'y aura pas de billets d'une livre tant que les émissions n'auront pas, d'après l'ancien régime, atteint 38 millions ? D'autant plus que cette limitation pourra amener quelque confusion dans le fonctionnement de l'émission.

Pourquoi, d'autre part, les nouveaux pouvoirs d'émission de secours (*relief issue*) ne pourront-ils être exercés que si le stock d'or dans le département d'émission atteint au moins 30 millions ? Ceci encore est une précaution dangereuse et pourrait empêcher le fonctionnement de ces pouvoirs d'émission supplémentaire au moment

(1) V. p. 152.

exact où leur fonctionnement serait le plus nécessaire. Une telle disposition aurait empêché le plan de M. Goschen de fonctionner en 1857, même si 25 millions de billets d'une livre avaient été dans la circulation.

Pourquoi enfin, ne pas permettre, ainsi que le proposait l'*Economist* (1), l'émission des billets d'une livre sur les bases précitées ? Et pourquoi devrait-il y avoir une différence quelconque entre l'émission des deux espèces de billets ?

« Il semble, dit M. Foxwell (2) que M. Goschen ait été porté à compliquer son plan par suite d'une tendresse excessive pour l'œuvre de Peel, et du désir de présenter son plan moins comme une modification que comme une simple addition à l'Act de 1844. *Mais l'act de 1844 est par sa nature même une loi qu'aucun homme d'État n'aurait dû hésiter à modifier. Sa base, d'un caractère empirique, montre qu'il avait été conçu pour répondre aux besoins particuliers de son époque; il ne peut conséquemment s'adapter parfaitement aux conditions fort modifiées du temps présent.* »

2° Les conditions sous lesquelles on pourrait toucher à la seconde réserve ne sont pas suffisamment spécifiées.

En ne spécifiant pas ces conditions, M. Goschen n'a pas spécifié non plus la nature même de cette seconde réserve.

Cette réserve sera-t-elle strictement une *panic reserve* dont on ferait usage seulement dans les cas de crise absolue,

(1) V. n° 23, janvier 1892.

(2) V. p. 153.

analogues à ceux qui, précédemment, ont rendu nécessaire la suspension de l'*Act* de 1844 ? Ou bien sera-t-elle disponible pour tous les cas de difficultés financières simplement sérieuses ? En d'autres termes le taux fixé pour l'accession à la réserve doit-il être un taux relativement bas, celui auquel la difficulté d'obtenir des avances devient un obstacle aux affaires ordinaires du pays, ou s'agit-il d'un taux élevé et ne visant qu'à remédier à des crises menaçant les assises du crédit public tout entier ?

M. Goschen a dit que le taux de l'escompte ne devra être ni assez haut pour rendre le fonctionnement de la seconde réserve impossible, ni assez bas pour encourager la spéculation. Mais encore quel sera ce taux ? S'il n'est pas de 10 0/0 comme le voulait Lowe en 1873 (1), sera-t-il de 5 0/0 comme en Allemagne ?

C'est ce qu'on n'est pas parvenu à savoir et cette absence de clarté empêche d'apercevoir, par suite d'apprécier, la véritable portée du plan à cet égard.

Avantages du plan de M. Goschen.

Ces inconvénients, aisément remédiables, constatés, il faut reconnaître que le plan de M. Goschen a des mérites évidents, car il augmenterait le stock central d'or tout en fournissant au public une forme nouvelle et commode de circulation fiduciaire. Et ce résultat serait obtenu, chose qu'on ne saurait trop louer et qu'on ne

(1) V. sur le projet Lowe, plus haut, p. 129.

retrouve pas dans les autres projets, par une combinaison qui coûterait peu, et qui, ne demandant rien au marché international de l'or, n'influerait pas défavorablement sur les prix.

En tant que l'émission serait purement fiduciaire, l'or quitterait sans doute le pays, mais la perte qui résulterait de cet exode ne serait pas grande et serait amplement compensée par la puissance que donnerait à la Banque la centralisation d'une somme quatre fois supérieure à la somme émigrée. Comme l'a dit M. Goschen, « 40 millions au centre valent plus que 50 millions dans les poches du public. »

Au point de vue de l'émission, la nouvelle position de la Banque serait évidemment plus forte que l'ancienne. Il est probable que les billets d'une livre seraient présentés au remboursement bien moins souvent que les billets de valeur supérieure ; par conséquent la circulation totale demanderait une réserve proportionnelle moindre. Et le département d'émission ayant été ainsi renforcé, il deviendrait possible de disposer, en cas de danger, d'une partie de sa réserve en faveur du département de banque.

Sort et résultats des propositions de M. Goschen.

Le plan de M. Goschen n'a pas eu, il faut l'avouer, un très grand succès auprès du public. L'opinion des théoriciens, en raison probablement du caractère compliqué et un peu vague de la réforme proposée, se mon-

tra hésitante et l'opinion du monde commercial fut presque hostile (1).

L'introduction des billets d'une livre rencontra, surtout, une vive opposition. Cette opposition était mal fondée : ces petites coupures, qui ont eu un grand succès en Écosse et en Amérique, sont commodes, ne coûtent presque rien et sont présentées moins souvent au remboursement que les coupures de valeur supérieure. Leur seul danger, ainsi que l'a dit G. W. Norman, il y a plus de soixante ans (2), est celui de la contrefaçon, mais M. Goschen a démontré surabondamment (3) qu'il pouvait être évité. Dès lors l'unique argument à opposer à la création des billets d'une livre (et cet argument a été bien souvent présenté) est le souvenir de la crise de 1825 ; mais c'est vraiment témoigner d'une grande ignorance des causes de cette crise, que de vouloir établir une analogie entre les nouvelles coupures proposées et celles existant alors, c'est-à-dire entre des billets d'une livre qui seraient émis par la Banque d'Angleterre, et ceux qui avaient été émis par le premier épicier et le premier marchand de fromages venus.

L'exemple de la crise de 1825 est d'ailleurs la *tarte à la crème* de tous ceux qui repoussent toute modification

(1) V. les résultats du *meeting* tenu à *Salsters' Hall* le 21 janvier 1892, pour exprimer l'opinion de la Cité de Londres ; conf. l'*Economist loc. cit.* et Stanley Cobb *Metallic Reserves*.

(2) V. *op. cit.*, p. 67. M. Henri Germain a fait au sujet des petites coupures une déclaration intéressante devant l'Académie des Sciences Morales et Politiques dans la séance du 9 juillet 1892.

(3) V. discours 2 décembre, p. 22-23.

à l'*Act* de 1844 ; je n'ai pas été peu surpris de le retrouver sous la plume même d'un directeur de la Banque d'Angleterre (1). Or, et on ne saurait trop le répéter, la crise de 1825 n'a pas été provoquée parce qu'il n'y avait pas de limite à l'émission fiduciaire de la Banque d'Angleterre, mais parce que le crédit provincial était alors organisé d'une façon absurde, et parce que, surtout, on n'avait pas encore pu comprendre à la Banque d'Angleterre que la circulation du papier devait se régler sur le cours du change et des métaux précieux.

Quoi qu'il en soit de cette discussion et malgré tous leurs mérites, les propositions de M. Goschen ne prirent même pas la forme d'un projet de loi.

Cependant, il est agréable de constater que les efforts de cet homme d'État ne furent pas absolument vains et qu'à défaut de l'élasticité qu'on se garda bien de donner à l'*Act* de 1844, le stock central d'or fut fortement renforcé.

De 21.820.000 L. qu'il était en 1890, il passa à 24.377.000 L. en 1891; 25.524.000 L. en 1892 ; 34.414.000 en 1894 ; 38.951.000 L. en 1895, et atteignit son maximum, soit 44.319.000 L., en 1896. Depuis, ce stock d'or a un peu décru, mais il a toujours conservé des proportions assez respectables (2), et il se maintenait encore à 35.644.000 L. pendant l'année 1902.

(1) M. Jackson ; Voyez, *op. cit.*, p. 15.

(2) 35.551.000 L en 1897

33.567.000 — 1898

32.268.000 — 1899

33.321.000 — 1900

35.831.000 — 1901.

A cette même époque le stock d'*or* de la Banque de France se montait à 101.932.000 L. et celui de la Banque d'Allemagne à 36.273.000 L. Mais il faut considérer que ces deux banques ont en circulation une quantité de billets bien plus considérable que la Banque d'Angleterre, et si nous prenons la dernière période décennale nous voyons que la proportion du stock d'*or* à la circulation est en Angleterre de 128 0/0, en France de 54 0/0 et en Allemagne de 56 0/0 (1). Si nous tenons compte aussi de la réserve en argent, qui au point de vue international ne peut être comparée à celle en *or*, le stock métallique de la Banque de France équivaut à 86 0/0 des billets en circulation et le stock métallique de la Banque d'Allemagne à 81 0/0 seulement.

A ce dernier point de vue, on le voit, la situation de la Banque d'Angleterre, inférieure à certaines autres, reste malgré tout supérieure à celles des Banques de France et d'Allemagne.

(1) De 1892 à 1902. la moyenne des billets en circulation était, en Angleterre, de 27,249,000 L., en France de 150,278,000 L. et en Allemagne de 55,372,000 L., contre des stocks d'*or* respectifs de 35,030,000, 81,187,000 et 30,803,000 L. — V. Jackson, table I.

CHAPITRE II

CONSIDÉRATIONS GÉNÉRALES SUR L'ÉTAT ACTUEL DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

L'*Act* a été pendant longtemps l'objet de critiques violentes.

La plupart de ces critiques ont été résumées avec beaucoup de force par Courcelle-Seneuil.

« La Banque d'Angleterre, dit-il (1), ne peut régler la circulation ; elle ne le pourrait que si elle avait le monopole de l'escompte et pouvait arrêter le commerce par des refus de crédit lorsqu'il tend à la spéculation. Mais justement alors, le commerce n'a pas besoin de la Banque d'Angleterre ; il trouve ailleurs crédit à meilleur marché. On ne vient à la Banque que lorsque les sources ordinaires du crédit commencent à s'épuiser ; faut-il qu'elle choisisse ce moment pour refuser l'escompte ? Lorsque le mouve-

(1) V. *Op. cit.* , p. 323-324, conf. dans le même sens, l'appréciation de M. Courtois sur l'*Act* de 1844, p. 235, note, et p. 251-252 de l'*Histoire des Banques en France*, 2^e édit. (1881).

ment de retraite a commencé, doit-elle charger à fonds et précipiter la déroute comme en 1825 ?

« Le *bill* de 1844 est fondé sur plusieurs erreurs de fait. Il suppose que les banques peuvent augmenter leur circulation à volonté, ce qui n'est pas exact; que le commerce a besoin d'une quantité de monnaie toujours égale, ce qui n'est pas exact; enfin qu'une circulation métallique est plus sûre et moins variable qu'une circulation en billets, ce qui n'est pas exact non plus. Ainsi ce *bill* est allé à l'encontre des lois naturelles qui régissent le mouvement réel du commerce, et dès qu'il a subi le contrôle de l'expérience, on a pu reconnaître combien le résultat était insuffisant et dangereux. »

Bien que toutes ces critiques paraissent irréfutables, on n'entend plus, depuis 1892, parler en Angleterre de modifications à apporter au statut de 1844.

J'ai même pu constater à une réunion du *Political Economy Club*, où il a été parlé de la question le 12 juin dernier, une tendance marquée à ne pas effectuer des changements qui paraissent inutiles et pourraient être dangereux. Autant que j'ai pu en juger, le *quieta non movere* paraît être la devise des économistes anglais, en ce qui concerne la Banque d'Angleterre; cet état d'esprit serait d'une importance relative s'il était limité à l'Angleterre. En effet, le public anglais, conservateur par nature, n'exige des changements que lorsqu'il est secoué par une crise violente, et la vieille dame de *Threadneedle Street* qui est le Panglosse du monde commercial anglais, a adhéré successivement avec une égale fermeté, aux opinions les plus contradictoires.

Cette adhésion fétichiste, ce *tabooïsme*, appliqués à l'*Act* de Robert Peel sont d'autant plus puérils que s'il y a jamais eu une mesure empirique, et, de l'aveu même de ses auteurs, d'une nature temporaire, c'est bien l'œuvre du législateur de 1844.

Mais, chose plus importante, on peut remarquer, même en dehors de l'Angleterre, une tendance à respecter la vieille charte de 1844. Soit que son succès, relatif d'abord, puis après 1867 presque absolu, ait désarmé plusieurs critiques; soit que les discussions théoriques aient un peu passé de mode, et qu'on soit aujourd'hui porté à admettre qu'il peut exister plusieurs systèmes également bons, en matière de banques d'émission; soit enfin pour toute autre cause, les auteurs qui ont écrit sur le sujet, dans ces dix dernières années, se sont attachés, moins à critiquer l'*Act* de 1844, qu'à l'expliquer. On dirait qu'après mûre réflexion, on ne le trouve pas si mauvais qu'il en a l'air.

C'est en somme à cette conclusion qu'aboutissent M. Wilfredo-Pareto et M. Pierson. Ce dernier conclut avec Bagehot, qu'il préfère les règles médiocres que l'*Act* de 1844 a imposées aux directeurs de la Banque, à celles que ceux-ci auraient imaginées pour leur propre usage (1).

Même la Société d'économie politique, de Paris, qui a toujours subi la séduction de l'idée de liberté, n'a pas paru très émue par les nombreux inconvénients que M. Sayous, après M. Pownall, signalait dans le fonctionnement du marché londonien en temps de crise, incon-

(1) *Op. cit.*, p. 491.

vénients que, pour la plupart, il attribuait à l'organisation de la Banque d'Angleterre.

Enfin, un économiste qui joint à une vaste érudition un très grand sens pratique, et chose aujourd'hui de plus en plus rare, une grande habitude des affaires, présente de l'*Act* de 1844 la défense, à la fois habile et modérée, que voici :

« Depuis 1870 jusqu'à ce jour, dit M. Leroy-Beaulieu (1), devenues le centre du commerce et de la finance du monde, ayant à régler tous les changes, toutes les transactions en quelque sorte de l'Univers, constituées presque le caissier ultime universel, l'Angleterre et la Banque d'Angleterre ont pu, durant ce quart de siècle si mouvementé en opérations et en crises financières et commerciales, suffire à leur rôle, sans que l'*Act* de 1844 fût suspendu. La Banque a toujours pu, en définitive, donner de l'or à ceux qui lui en demandaient, non seulement pour solder des achats extraordinaires de céréales et de marchandises, mais aussi pour les emprunts étrangers et les placements à l'étranger. Cet or, elle l'a fait seulement payer parfois plus cher.

« Sous l'influence des circonstances générales et aussi de l'*Act* de 1844, la fonction de la Banque d'Angleterre s'est beaucoup précisée. Elle ne fait pas d'opérations de crédit à proprement parler. Son rôle est celui de caissier général du commerce et de la finance britannique, et même en dernière analyse, du commerce et de la finance du monde. C'est elle surtout qui est chargée de procurer de

(1) V. vol. III, p. 601 à 606 de son *Traité d'Ec. Politique*.

l'or pour les règlements internationaux et cependant elle n'en détient qu'une quantité restreinte...

« Ainsi, le *Banking Principle* est tout à fait abandonné. Réalisant le vœu, sinon le projet, de Ricardo, la Banque d'Angleterre est la gardienne de la réserve d'or de la Grande-Bretagne, en même temps qu'elle est la dispensatrice de l'or nécessaire aux règlements internationaux... »

M. Leroy-Beaulieu, après avoir constaté que le portefeuille des prêts de la Banque d'Angleterre est encore plus restreint que celui de la Banque de France qui, pourtant elle aussi, tend à devenir la caissière du commerce, remarque que la Banque revient ainsi à la forme qu'affectaient les banques de l'antiquité et du moyen âge.

« Le véritable crédit, continue-t-il (1), est distribué en Angleterre par les banquiers privés, par les grandes sociétés par actions, connues sous le nom de *Joint-Stock Banks*, qui ne sont presque jamais des banques d'émission, enfin par les *bill-brokers*, qui sont en quelque sorte les rabatteurs ou pourvoyeurs des grandes sociétés... Ces grandes sociétés ne gardent d'autre réserve, en billets et en espèces, que ce qui est nécessaire à leurs opérations courantes; elles versent le reste à la Banque d'Angleterre qui détient ainsi la réserve de toutes les banques du pays.

« Si fragile qu'apparaisse ce système, il n'a fait éclater aucun péril depuis 1871.

(1) V. p. 604.

« Les moyens d'attirer de l'or se sont multipliés depuis vingt-cinq ans. Les valeurs mobilières internationales, négociables sur un grand nombre de places différentes, le télégraphe pour les délégations et transferts de somme, les chemins de fer et les vapeurs pour leur transfert matériel, ont créé un état de choses nouveau qui fait qu'une réserve assez restreinte peut beaucoup plus facilement se renouveler et s'épuise, par conséquent, moins vite qu'autrefois...

« Des habitudes nouvelles tendent à réduire non seulement la quantité d'or mais même la quantité de billets disponibles...

« Tout n'est pas parfait à la Banque d'Angleterre. Mais, pour l'ensemble de sa tâche, l'instrument fonctionne bien.

« Le régime des banques en Angleterre, pour artificiel qu'il soit, l'est moins que le régime français. La banque privilégiée ne faisant, pour ainsi dire, plus d'opérations de crédit, il y a plus d'égalité entre les autres maisons de banque.

« *Peut-on revenir sur l'Act de 1844?* (1) — Il y aurait plus d'utilité à modifier celui-ci dans les parties qui règlent l'émission des billets ; la tendance à ce que les billets ne dépassent pas l'encaisse se développant chaque jour, on peut considérer cette tendance comme permanente... Le rappel de l'Act de 1844 sur ce point serait sans inconvénient, aussi sans avantage ; et tout changement légis-

(1) V. p. 606.

latif en pareille matière, s'il n'est pas manifestement utile, peut avoir quelques inconvénients moraux. »

On ne saurait mieux dire : c'est pourquoi des extraits très complets de l'ouvrage de M. Leroy-Beaulieu nous ont paru intéressants à donner non seulement en tant qu'appréciation de l'Act de 1844, mais aussi comme un résumé admirable du fonctionnement des banques en Angleterre. Cependant, après avoir fait justice des critiques d'une violence injustifiée, il faudrait se garder de tomber dans un optimisme exagéré en pensant qu'à la Banque d'Angleterre tout est pour le mieux dans le meilleur des mondes, et qu'on n'aura dans l'avenir rien à craindre et peu de chose à améliorer.

Tout d'abord, le fait que de grandes institutions financières et même de grands États étrangers ont des dépôts considérables d'or à Londres, a fait craindre l'éventualité d'un retrait soudain d'une masse d'or. Il est difficile de dire si ce danger existe réellement. M. Jackson s'est attaché à montrer que ce retrait n'est ni possible ni probable (1); en tout cas, la tentative en serait, pense-t-il, un crime, et ne réussirait-elle que difficilement. Mais

(1) Car en premier lieu l'institution étrangère doit avoir déjà l'argent en question en Angleterre. Cet argent n'a pu rester inactif, il a dû être employé ou converti sous une forme ou sous une autre. Or bien avant que les valeurs, objet de la conversion, soient vendues, ou l'argent retiré du marché, l'effet du retrait tant sur le prix des valeurs que sur celui de l'argent sera tel que l'institution étrangère abandonnera son projet à cause de la perte que son exécution comporte. En tout cas on aura le temps d'attirer en Angleterre de l'or étranger, v. *op. cit.*, p. 14.

M. Palgrave (1) s'est montré plein d'appréhension à cet égard, et certaines autres personnes, dont j'ai demandé l'avis, ont paru craindre que par ce temps de trusts et de combinaisons gigantesques, ce danger soit plus à craindre que jamais ; elles estiment qu'il est de toute nécessité de renforcer la réserve et de donner plus d'élasticité à l'émission pour pouvoir, le cas échéant, y parer.

Laissant de côté ce point sur lequel l'expérience seule pourra nous éclairer, — et jusqu'ici jamais tentative de ce genre n'a été faite, — il nous faut rechercher si l'organisation actuelle de la Banque d'Angleterre ne présente pas d'autres inconvénients.

Le lecteur en connaît déjà quelques-uns, car nous nous sommes déjà suffisamment étendu sur le caractère artificiel de l'*Act* de 1844. Par la séparation de la Banque en deux départements, il contribue à l'augmentation des fluctuations de l'escompte ; il y contribue aussi par l'obligation où il met la Banque d'acheter tout l'or qu'on lui présente. Cette dernière disposition provoque en effet des accumulations imprévues de métal et conduit à des abaissements anormaux de l'escompte. Nous avons également dit combien nous regrettions qu'on ait supprimé la publication spéciale du compte-courant des banquiers, et nous avons fait valoir les arguments de justice qui militaient en faveur de la mise à la charge de ceux-ci, de l'entretien d'une partie de la réserve. Enfin, dans le courant de notre étude, nous n'avons pas caché le peu de sympathie que nous inspirait la camisole de force dont l'*act* de Robert

(1) V. *op. cit.*, p. 215.

Peel avait revêtu l'émission (1). Sans doute, tant que l'encaisse métallique dépassera le montant des billets en circulation, toute modification dans le sens que nous réclamons, n'aurait qu'un intérêt spéculatif, mais après tout, il n'est pas certain, il est seulement probable que les pratiques actuelles resteront en vigueur, et rien ne nous garantit qu'une crise analogue à celle de 1867 ne se représentera pas. En 1890. on n'y a échappé que grâce à la prudente audace de M. Lidderdale.

A côté de ces inconvénients déjà étudiés, on en a signalé d'autres en se plaçant au point de vue administratif. L'administration de la Banque serait, dit-on, un peu coûteuse et la direction pourrait avoir plus de fixité (2).

La direction de la Banque d'Angleterre est confiée à un corps de directeurs choisis parmi les principaux banquiers et négociants de la Cité. Ce corps dont la composition varie fort peu, d'année en année, a, à sa tête, un gouverneur nommé pour deux ans seulement. Or, on a reproché, disons-nous, à ce système, de manquer d'esprit de suite (3), et on a avancé quelquefois qu'un gouverneur permanent serait plus à même de diriger les opérations de la Banque.

(1) L'influence funeste de l'*act* à ce point de vue, tient à ce qu'il entrave le développement de la circulation au moment où on en a le plus besoin, et ceci est tellement vrai qu'il a suffi parfois de suspendre la loi de 1844, pour calmer l'inquiétude du public.

(2) V. sur ce dernier point Palgrave, p. 57-60.

(3) Ainsi il est dangereux qu'un gouverneur autorise les avances sur les consolidés dans les temps difficiles, et qu'un autre gouverneur suive une ligne de conduite différente.

Cette idée a été exprimée souvent, même par Bagehot, qui estimait que la nomination d'un sous-gouverneur permanent donnerait à la conduite de la Banque cette prévoyance, cette rapidité et cet esprit de suite qui lui font indéniablement défaut aujourd'hui. Il est plus curieux de retrouver cette même opinion dans le rapport de la Commission d'enquête de la Chambre des lords, en 1848 (1) : « Les objections, dit ce rapport, qui ont été si souvent présentées contre la Banque, sont un manque de permanence et d'esprit de suite découlant du système des élections périodiques des gouverneurs et sous-gouverneurs, les mauvaises conséquences de la nomination à ces emplois importants par le simple ordre d'ancienneté, et les rapports étroits existants entre les directeurs et le monde commercial de Londres, rapports qui pourraient soumettre les directeurs à une pression à laquelle, dans certaines circonstances (*at times*), il leur sera difficile de résister. Il semble d'autre part résulter de l'enquête que les intérêts pécuniaires des actionnaires peuvent quelquefois dominer des considérations plus hautes, chose qui ne saurait être... »

Nous avons cru de notre devoir d'historien impartial de rapporter les critiques qu'on vient de lire et qui censurent un peu cruellement le manque d'esprit de suite dans la direction de la Banque, que provoquerait le système de recrutement par voie d'élection. Il est difficile à un étranger de contrôler rigoureusement la part de vérité que ces critiques peuvent contenir. Mais il est évident que le fait seul que les

(1) V. Palgrave, p. 60.

nôtres sont ainsi reproduites depuis presque soixante ans par des gens compétents et des auteurs renommés, ne laisse pas que de leur donner quelque consistance.

APPENDICE

HISTORIQUE DES RELATIONS DE LA BANQUE D'ANGLETERRE AVEC LE TRÉSOR

Rapports des Banques Privilegiées d'Émission avec les Trésors.

Toute banque privilégiée d'émission paie généralement à l'État le privilège que celui-ci lui a accordé. Cette rétribution affecte différentes formes : le prêt, l'impôt, la participation aux bénéfices, la charge de certains services de caisse ou de trésorerie, le plus souvent l'administration de la dette permanente ou flottante (1).

Nous avons déjà vu que le prêt (2), souvent le prêt sans intérêt, est la rétribution ordinaire du privilège d'émission et qu'on trouve un prêt comme cause initiale de l'établis-

(1) V. Leroy-Beaulieu, *Science des Finances*, p. 406-407.

(2) V. plus haut, vol. I, p. 109, conf. des Hays du Gassart « *Des prêts consenti saux États par les Banques de Circulation* », p. 1-43.

sement des principales banques d'émission d'Europe, notamment de la Banque d'Angleterre.

L'impôt sur la circulation en est une autre forme : il correspond, en principe, à l'impôt du timbre frappant les effets de commerce, dont l'application aux billets de banque présenterait des inconvénients, et dont on dispense généralement la Banque, soit gratuitement comme en France, soit contre une redevue annuelle fixée une fois pour toutes, comme en Angleterre. Quelquefois encore on a recours à un système mixte, on dispense de tout impôt, la circulation fiduciaire jusqu'à un chiffre déterminé, mais ce chiffre dépassé un impôt souvent très lourd entre en jeu ; c'est là le système allemand et belge.

La participation aux bénéfices peut se concevoir de deux façons : soit comme une participation aux bénéfices normaux, soit comme une participation aux bénéfices extraordinaires dus par exemple à une élévation anormale du taux de l'escompte.

Enfin l'État peut se rémunérer indirectement en chargeant la Banque d'émission de différents services de trésorerie ou de caisse.

Quels sont les bénéfices que l'État Anglais tire du privilège d'émission accordé à la Banque d'Angleterre ?

Ces bénéfices sont petits relativement à ceux que tirent certains autres États européens de la concession de privilèges analogues (1) ; et de ceci on ne saurait trop louer la

(1) En France ces bénéfices ont été de 8,783,269 francs en 1900 et

législation anglaise. Si en effet un gouvernement accorde un privilège d'émission, c'est qu'il estime que ce système est le plus profitable au public, notamment parce qu'il l'expose à moins de risques. L'intérêt public est la seule justification, à l'heure actuelle, du monopole d'émission ; dès lors l'État doit s'efforcer de diminuer les inconvénients inhérents à tout monopole et non de les aggraver en retirant des bénéfices que finalement le public, au profit duquel le monopole est constitué, serait seul à payer.

En fait les bénéfices que le Trésor retire de la Banque d'Angleterre sont les suivants :

a) Il est dispensé de tout intérêt sur sa dette envers la Banque, tant que dure le privilège de celle-ci.

b) Il perçoit une redevance annuelle de 180,000 L.

c) Au cas où la banque est autorisée à dépasser sa limite d'émission statutaire, il est généralement stipulé qu'elle haussera le taux de son escompte et que, déduction faite des sommes nécessaires pour couvrir ses frais et ses risques, les profits réalisés au titre de l'émission supplémentaire appartiendront au Trésor public.

de 6,977,345 en 1901, soit respectivement de 18 et de 20 0/0 sur les produits nets.

En Allemagne, pendant les mêmes années, de 25,859,799 et de 12,770,445 marks, soit de 76 et de 49 0/0 sur les produits nets.

En Belgique de 6.615.366 et de 4.969,590 francs, soit de 63 et de 51 0/0 sur les produits nets.

On le voit, la France ainsi que l'Angleterre peuvent être classées parmi les États qui ne tirent pas de la concession du monopole d'émission des bénéfices exagérés.

d) La Banque d'Angleterre est chargée de certains services de trésorerie et de caisse, ainsi que de l'administration, non gratuite d'ailleurs, de la dette publique.

Nous avons déjà suffisamment parlé des trois premiers points ; bornons-nous à rappeler que la redevance de 180,000 L. correspond à la dispense du droit de timbre, et que la participation de l'État aux bénéfices des émissions supplémentaires n'est pas inspirée par une pensée de lucre mais a été édictée dans le but très sage d'éviter que la Banque, entraînée par l'espoir de gains importants, se complaise à des émissions aussi inutiles que dangereuses.

De sorte que jusqu'ici le seul bénéfice que l'État retire du privilège de la Banque est le non paiement d'intérêts, sur un capital de 11 millions de Livres environ. Ce qui équivaut au taux actuel de $2\frac{1}{2}\%$ à un bénéfice annuel net de 275.000 L. ; et on peut constater, en passant, que beaucoup d'auteurs anglais se sont montrés sévères pour cette disposition de la Loi de 1844.

Abordons maintenant le dernier point, le seul vraiment intéressant et particulier; il concerne en effet les véritables rapports de la Banque avec le Trésor, et la façon dont la Banque aide et même supplée ce dernier.

Ici nous nous trouvons en présence d'une de ces évolutions lentes qui sont la caractéristique de la nature anglaise, encore qu'elles soient d'ailleurs le propre de la nature en général. Nous verrons, en effet, un organisme — l'ancien *Exchequer* — peu à peu, sans secousse, éliminé et remplacé presque entièrement par un autre — la Banque. — Ce phénomène un peu spécial a joué dans

l'histoire de la Banque d'Angleterre un rôle aussi considérable que l'*Act* de 1844 ; à eux deux ils ont modifié complètement l'institution. Devant l'importance du phénomène et l'inconvénient de le présenter d'une façon fragmentaire chaque fois, qu'au cours des années, il a marqué son évolution, nous avons pensé devoir le traiter à part en en faisant l'objet de cet Appendice. Aussi bien croyons-nous avoir évité de la sorte sinon le risque d'embrouiller la question des services du Trésor avec celle des émissions de la Banque, au moins le danger d'apporter des complications dans un ouvrage auquel nous avons déjà eu quelque peine à donner une certaine unité.

La question des rapports de la Banque avec le Trésor, ainsi envisagée et limitée, se divise elle-même en deux parties :

- a) Les services de trésorerie et de caisse ;
- b) Les services de la dette publique.

Nous allons les exposer successivement et faire suivre cet examen de quelques brèves considérations (1) :

(1) Ainsi qu'on devait s'y attendre il n'y a pas d'ouvrage anglais sur cette question si importante. On consultera, en revanche, avec fruit deux ouvrages italiens ; Martinuzzi (Pietro), *La banca d'Inghiltera nei riguardi del servizio del tesoro* », et C. Perazzi, « *Memorie intorno alla contabilita dello stato in Inghiltera* », annexe au projet Sella. Sella, l'illustre financier Italien, voulut, comme plusieurs autres de ses compatriotes, introduire en Italie le système anglais. En France, il y eut plusieurs tentatives dans le même sens : déjà sous la monarchie de juillet Benoît Fould et Mauguin présentèrent des propositions en ce sens ; sous la troisième République des projets

A. — Les services de trésorerie et de caisse (1).**I. SERVICE DES RECETTES.**

Une pratique constante, en Angleterre, est de confier l'administration des différentes recettes à des commissaires spéciaux chargés d'accomplir toutes les opérations nécessaires pour asseoir les différents impôts ; ces opérations faites, des receveurs locaux recueillent les impôts et les versent entre les mains des receveurs généraux ;

complets furent présentés par MM. Hervé de Saisy, en 1873, et C. Dreyfus, en 1885 ; un directeur des contributions directes a même écrit, à ce sujet, un ouvrage contenant un projet qui ne compte pas moins de 113 articles, v. « *Réforme des Services de Trésorerie* », par R. Lemer cier de Jauvelle.

Sur la façon dont la question se pose en France et en Allemagne on consultera une thèse de M. Dartiguenave « *Relations de la Banque de France avec le Trésor* », et une publication de l'Inspection générale des Finances. « *Mission en Allemagne. Organisation et fonctionnement de la banque de l'Empire allemand.* »

Enfin pour la Belgique qui a adopté, dès 1850, un système rappelant beaucoup le système anglais. V. Noël, *Banques d'émission*, etc., p. 546-567. Sur la loi belge de 1900, postérieure à l'ouvrage de Noël. v. Dartiguenave, p. 179-180.

(1) Consultez aussi pour ce qui suit Boucard et Jèze « *Éléments de Science de Finances et de Législation Financière française* », les pages consacrées au Compte de l'Échiquier à la Banque d'Angleterre et à la Banque d'Irlande, p. 1185.

ceux-ci, à leur tour, versent leurs recettes à la Banque d'Angleterre, alors qu'ils les versaient jadis à l'Échiquier qui fut jusqu'en 1834 le Trésor de l'État.

a) Le service des recettes avant la loi de 1834.

Quand, en vertu de l'Act de restriction (1), les billets de la Banque d'Angleterre ont pu être reçus au pair en paiement de l'impôt, la Banque fut obligée d'envoyer un représentant à l'Échiquier pour y examiner et en retirer les billets qui y entraient.

Peu après, par une série d'actes de Georges III (2), les représentants de la Banque furent forcés de recevoir directement des receveurs spéciaux des douanes, de l'acise, du timbre, etc., les billets dont ces receveurs devaient être ensuite crédités comme s'ils avaient effectué ces versements en espèces et directement à la Banque même. Bien mieux, l'usage s'établit peu à peu par lequel la Banque encaissa, par le soin de ses représentants à l'Échiquier, non seulement les recettes déterminées par des lois spéciales, mais aussi toute recette de l'État, de quelque source qu'elle provint. L'usage général du papier avait rendu nécessaire la mise en pratique de ce système; il fallait en effet que les billets présentés à l'Échiquier fussent vérifiés pour permettre au *teller*, sa

(1) V. plus haut, vol. I, IV^e part., ch. III.

(2) V. Lawson, *op. cit*, p. 169.

responsabilité étant désormais ainsi mise à couvert, de les recevoir en paiement des impôts.

En définitive, les recettes étaient toujours versées à l'Échiquier, mais la Banque prenait une part de plus en plus grande dans l'effectuation de ces rentrées.

D'autre part, dès 1725, la Banque avait été chargée de tenir en dépôt et de répondre de certains fonds qui, quoique appartenant à des personnes privées, dépendaient cependant de la Cour de chancellerie, tels les valeurs appartenant aux recourants (*suitors*) près cette Cour ; en 1786, à peine fut instituée la commission pour la réduction de la dette nationale, autrement dit le *sinking fund*, la Banque eut à tenir en dépôt les sommes provenant de l'annuité concédée en vue de l'amortissement ; en 1802, elle dut recevoir les sommes provenant de la rédemption ou du rachat des taxes foncières, et, en 1828, les fonds des caisses d'épargne, puis bientôt enfin d'autres fonds de provenances similaires.

A tout ceci s'ajoutaient le service de la dette publique, que la Banque faisait depuis fort longtemps, et l'application de la nouvelle loi de 1827 (7 et 8. Georges IV, chap. 53), en vertu de laquelle le Receveur général devait verser les recettes de l'accise à la Banque et celle-ci à son tour les enregistrer sur un compte spécial, intitulé : « *The account of the public money of the Receiver general of the excise* (1). »

(1) La Loi de 1841 (*act* 4 et 5, Vict., ch. 20) sur l'accise changea peu de chose à l'encaissement des recettes et à l'administration de cet impôt.

En 1847 (*act* 10-11, Vict. chap. 42), les droits sur les chevaux, voi-

Or toutes ces charges, imposées peu à peu à la Banque, firent comprendre au gouvernement la nécessité de réorganiser la vieille Cour de l'Échiquier et préparèrent la voie à la loi de 1834.

b) *La loi de 1834* (4 William, IV, ch. xv).

Cette loi réorganisait l'Échiquier et instituait la fonction du *Comptroller general of the receipt and issue of his Majesty's Exchequer* auquel étaient transférés les pouvoirs de différents offices abolis (1). Les Commissaires du Trésor devaient déterminer la forme et les moyens d'après lesquels devaient être tenus les livres de l'Échiquier et ordonnancés les mandats de paiement, *warrants*, ainsi que la forme de tout autre instrument de contrôle.

tures, etc., furent transférés des commissaires des *Stamps and Taxes*, aux commissaires de l'accise et assimilés, quant à l'Administration, à celle-ci. Enfin en 1849 (12-13, Vict., ch. I), les deux bureaux de l'accise furent fondus en une seule administration, le *board* des commissaires de l'*Inland Revenue*. Les recettes constituant l'*Inland Revenue* sont inscrites par la Banque au compte ouvert au Receveur général de l'*Inland Revenue*, et de ce compte sont transcrites jour par jour sur le compte général de l'Échiquier.

(1) Ceux de l'*Auditor of the Exchequer*, des *tellers* de l'Échiquier et du *Clerk of the Pells*. Les fonctionnaires nommés à ces différents postes touchaient des appointements exagérés, et les postes eux-mêmes, devenus des sinécures, ne servaient qu'aux ministres qui y casaient leurs parents (v. Sir William Anson, *The Law and Custom of the Constitution*, 2^e vol., p. 330-334).

Point important, la loi du 22 mai 1834 édictait qu'à partir du 11 juin suivant tous les Bons de l'Échiquier, titres de crédit, valeurs, etc., qui jusqu'alors étaient à la disposition et sous la garde des quatre *tellers* (caissiers), devaient être versés à la Banque d'Angleterre, laquelle les devait porter aussitôt au crédit d'un compte intitulé *the account of his Majesty's Exchequer*. En même temps, chose plus importante encore, tous les deniers publics, payables jusque-là à l'Échiquier, durent être versés à la Banque d'Angleterre et inscrits par elle au crédit du compte de l'Échiquier. A la fin de chaque jour la Banque devait transmettre au Contrôleur général un résumé de toutes les sommes payées et encaissées par elle pour le compte de l'État.

Toutes les sommes ainsi portées au compte de l'Échiquier devaient être considérées comme formant un fonds destiné au paiement des diverses dépenses nécessitées par les services publics. Le Contrôleur général était délégué par les Commissaires du Trésor pour autoriser la Banque à ouvrir des crédits aux fonctionnaires.

Une circulaire émanant des Commissaires du Trésor, en date du 26 septembre 1834, compléta en la commentant la loi. Cette circulaire répète ce que nous venons de dire, à savoir que « toute recette publique, quelle qu'en soit la provenance, doit être transmise à peine reçue aux receveurs généraux compétents à Londres, lesquels à leur tour et quotidiennement doivent en faire le versement à la Banque d'Angleterre. » Celle-ci doit aussitôt porter ces recettes au crédit des comptes ouverts aux receveurs en même temps qu'au compte de l'Échiquier. De cette façon

ce dernier compte comprend finalement tous les revenus du Royaume-Uni.

Telle était dans ses grandes lignes la loi de 1834. Cette loi était la conséquence d'une série de circonstances, telles que le cours légal accordé en 1833 aux billets de la Banque d'Angleterre, l'augmentation continuelle des impôts qui nécessitait un plus grand nombre d'organes de contrôle, etc.

Il est à remarquer surtout que quand la loi fut votée, elle était déjà en partie appliquée, et qu'elle ne fit, en somme, que coordonner et réunir en un *act* plusieurs dispositions antérieures.

c) *Modifications apportées à la loi de 1834. État actuel de la question.*

La loi de 1834 fut modifiée par la loi de 1866 (29-30 Victoria, ch. 39) ; cette loi établit d'abord la fonction du *Comptroller and auditor general of his Majesty's Exchequer*, » lequel remplace l'ancien contrôleur général et les commissaires chargés de contrôler les comptes publics. Elle établit aussi que les commissaires des douanes (1) et de l'*Inland Revenue* ainsi que le *Postmaster general* verseront à la Banque leurs recettes respectives, à charge pour celle-ci de les inscrire au compte de l'Échiquier. Ces versements devront être notifiés jour par jour au *Comptroller general*.

(1) V. aussi pour les Douanes le Statut 1876, ch. xxxvi.

Tous les deniers ainsi inscrits au compte de l'Échiquier doivent toujours être considérés comme formant un fonds général sur lequel le Contrôleur et Auditeur général peut ordonner des transferts pour ouverture de crédit aux différents fonctionnaires chargés du paiement des services publics.

Le Trésor fait préparer, quatre fois par an, un projet des recettes faisant partie du fonds consolidé (1) pour le trimestre suivant, et des dépenses payables sur ce fonds pendant la même période. Si par hasard les revenus ne sont pas suffisants pour couvrir les dépenses, le *Comptroller and Auditor general* certifie le montant du déficit à la Banque qui est autorisée à faire des avances, sur demande du Trésor, jusqu'à concurrence du montant indiqué. Le capital et les intérêts de ces avances sont payés sur le produit du fonds consolidé du semestre suivant.

II. LE SERVICE DES DÉPENSES

Le service des dépenses fut organisé d'une façon défi-

(1) Que faut-il entendre par ces termes : *fonds consolidé* ? — Le budget Anglais se divise depuis 1786 en deux parties : L'une composée des charges pour ainsi dire permanentes, dont le paiement à échéance est autorisé de temps en temps par le Parlement, mais dont la manière et l'époque de paiement restent à la disposition du ministère des finances; cette première partie est le *consolidated fund*. L'autre se compose au contraire des droits annuellement accordés par le Parlement et soumis de la sorte à son contrôle périodique; c'est ce qu'on nomme le *Annual Supply*. V. Alphaeus Todd. *Parliamentary Government of England*, vol. I, p. 733-737.

nitive en 1848. Cependant dès 1817 le paiement de certains services était effectué par la Banque d'Angleterre.

La loi de 1848 (1) (11 et 12 Vict. chap. LV) supprima les différents fonctionnaires payeurs existant jusqu'alors et les remplaça par un fonctionnaire unique le *Paymaster general* de Sa Majesté.

En ce qui touche la Banque, il fut décidé que les différentes sommes portées à la Banque au compte des fonctionnaires supprimés seraient transférées au compte, récemment créé, du *Paymaster general*. Pour établir ensuite un contrôle parfait, il est dit que les parties qui font un versement à la Banque doivent auparavant y être autorisées par le Payeur général.

Tous les comptes tenus par la Banque au nom du Payeur général doivent être considérés, ainsi que précédemment pour le compte de l'Échiquier, comme un fonds général à employer pour le paiement des services courants.

Il faut, par ailleurs, que chaque semaine le Payeur général transmette aux Commissaires du Trésor un état de ses comptes avec la Banque; il doit leur transmettre aussi chaque mois un compte de caisse détaillé.

Pour que ses rapports avec le *Paymaster general* soient aussi clairs que possible, la Banque tient deux comptes de subsides, *Supply accounts*, où elle inscrit toutes les sommes devant être mises au crédit du Payeur général.

(1) Cette loi fut complétée par une circulaire des commissaires du Trésor, en date du 22 décembre 1848.

Le premier de ces comptes est nommé *the Exchequer credit account* et représente tous les crédits concédés au Payeur général sur le compte du Contrôleur général de l'Échiquier. Le second est le *Paymaster general's cash account* où sont portées toutes les autres sommes inscrites par la Banque pour le compte du Payeur général.

Aucun chèque ou ordre de paiement ne peut être tiré sur ces comptes ; ils sont alimentés chaque jour au moyen de transferts de sommes de deux autres comptes, dits *working accounts*, ces deux *working accounts* sont le *drawing account*, compte courant pour les chèques, et le *bills account*, compte courant pour les traites. Le transfert des sommes aux *working accounts* a lieu en vertu d'ordres du Payeur général. Le chiffre des transferts ne peut être supérieur au chiffre des paiements du jour.

Ainsi pour la dépense, le contrôle est aussi important que pour les recettes. Au Contrôleur général est confié le contrôle préventif : par la confrontation des comptes du Payeur général pour les diverses transcriptions qu'il a ordonnées, avec les comptes rendus quotidiens de la Banque pour ses propres transcriptions, on peut surveiller continuellement le progrès des services. Le contrôle subséquent est effectué par la vérification des mandats, des chèques et des traites expirés, et par l'examen des divers comptes rendus. D'autre part il faut constater qu'on a distingué nettement entre l'approvisionnement des fonds, devant être employés pour le paiement des différents services publics, et la disposition effective de ces fonds.

B. — Les Services de la Dette publique.

Toute dette publique se compose de deux éléments, la dette perpétuelle et la dette flottante. Nous allons les examiner successivement,

I. LA BANQUE D'ANGLETERRE ET L'ADMINISTRATION DE LA DETTE PERPÉTUELLE

Avant la consolidation de la dette anglaise, en 1751, les paiements des intérêts étaient faits à l'Échiquier ; à cette date la Banque d'Angleterre entreprit, pour la première fois, l'administration de la dette nationale (1).

A partir de la réorganisation de l'Échiquier (2) le paiement des frais relatifs à la dette publique est ordonné par les Commissaires pour la réduction de la dette nationale. Les intérêts sont payés sur le fonds consolidé. Quand par hasard ce compte ne présentait pas une somme suffisante pour payer les intérêts de la dette publique, la différence était couverte par l'émission de Bons de l'Échiquier spéciaux dits *Deficiency Bills* ; l'adoption en 1866, d'un mécanisme similaire, mais plus simple, a substitué à ces

(1) V. plus haut, vol. I, p. 214.

(2) V. pour plus de détails sur l'administration de la dette avant 1834, Lawson, p. 184 et Martinuzzi, p. 130.

bons les *Deficiency advances*, dont le remboursement doit s'effectuer dans le trimestre suivant l'émission.

La Banque n'est pas seulement chargée du paiement des intérêts de la dette, elle sert encore d'intermédiaire entre le Trésor et le public, pour les opérations concernant l'administration même de la dette nationale. Ainsi elle reçoit directement les versements des mains des souscripteurs, puis inscrit leur nom sur le « *Journal* » et leur ouvre des comptes spéciaux au « *Grand Livre* » de la dette publique. Dans la suite, elle opère les diverses formalités de transfert qui lui sont demandées par l'intermédiaire des agents de change et des courtiers. Elle consacre à ces divers services, dit M. Noël (1), un vaste emplacement contenant 1,700,000 registres environ, tenus à jour par plus de 400 commis.

Quel est le prix de tous ces services ? Depuis 1892 (2) la Banque reçoit de l'État comme indemnité pour les frais de l'administration de la dette publique : 1° 325 livres par an et par million de livres sterling

(1) V. *op. cit.*, p. 39.

(2) Avant cette date, la Banque recevait une indemnité bien plus élevée. Au début l'indemnité était de 340 L. par million jusqu'à concurrence de 600,000,000 L. ; au-dessus de ce chiffre la commission n'était plus que de 300 L. Elle fut plus tard abaissée d'après la même méthode, respectivement à 300 L. et à 150 L. V. *Bulletin de statistique et de Législation comparée*, 1892, t. XXXII.

La loi de 1892 amena une nouvelle diminution de l'indemnité pour l'administration de la dette permanente ; en revanche cette loi haussa la commission que la banque reçoit pour l'émission des bons du Trésor, v. plus bas, p. 233.

jusqu'à 500,000,000 L. ; 2° 100 livres seulement par an et par million au dessus de 500,000,000 L. L'indemnité totale se monte ainsi à environ 160,000 L. ; autrefois elle n'atteignait pas moins de 200,000 et même, plus anciennement, de 250,000 L.

En France on avait jadis imité le système anglais. La Banque de France fut en effet chargée de 1817 à 1827 du paiement des intérêts de la dette perpétuelle et du service de l'amortissement ; elle en retirait un droit de commission de 1 1/2 0/0. On jugea avec raison que ce droit était exagéré ; aussi, après l'avoir fortement réduit et transformé en redevance fixe, on finit par restituer à l'État le service de la dette publique (1).

(1) V. Dartiguenave, p. 157-158. En 1897, M. Guillemet proposa de charger à nouveau la Banque de ce service, mais cette fois gratuitement. Il fut considéré à juste titre qu'il était impossible d'imposer sans rétribution à la Banque une charge aussi lourde, et que si, d'autre part, il fallait l'en rétribuer, autant valait laisser le service à l'État qui l'a organisé d'une façon assez économique.

Notons cependant qu'en vertu de la loi de 1897 (art. 8 et 9) la Banque de France est chargée de payer gratuitement pour le compte du Trésor, les coupons au porteur des rentes françaises et des valeurs du Trésor français tant à Paris qu'en province. La Banque de France participe aussi gratuitement à l'émission des Bons du Trésor.

II. LA BANQUE D'ANGLETERRE ET L'ADMINISTRATION DE LA DETTE FLOTTANTE (*Émission, Circulation, Extinction des bons et obligations de l'Échiquier et des bons du Trésor*).

Un des plus grands services que la Banque d'Angleterre ait rendu à l'État, a été la circulation des Bons de l'Échiquier (1).

On trouvera un témoignage sur la façon dont cette circulation se faisait jadis, dans une déposition d'Abraham Newland, *Chief Cashier*, de la Banque d'Angleterre, devant le *Committee of Secrecy*, le 28 mars 1797 (2).

Quand on réorganisa en 1834 l'Échiquier, on institua, ainsi que nous l'avons vu, un Contrôleur général et c'est à lui qu'incombait la charge de préparer, émettre et chiffrer les Bons de l'Échiquier. Mais la loi de 1866, destinée à consolider et à amender toutes les lois antérieures en la matière, a décidé que dorénavant tous les bons et obligations de l'Échiquier seront désormais préparés et remboursés à la Banque même.

La loi de 1866 distingue entre les bons de l'Echiquier (*Exchequer bills*) et les obligations de l'Échiquier

(1) La Banque se chargea de cette circulation en 1709 (v. plus haut vol. I, p. 169). On se rappelle que les premiers Bons de l'Échiquier furent émis par Montague en 1696.

(2) Conférez Lawson, p. 167. Sur la personnalité assez curieuse de Newland, v. la notice de Stephens à la suite de sa *Bibliographie*, p. 167-173.

(*Exchequer bonds*). Entre ces deux titres existe la différence suivante. Les *exchequer bonds*, introduits pour la première fois par Gladstone en 1853, sont émis pour un temps déterminé, généralement 3 ans, et portent un intérêt fixe, tandis que l'intérêt des *exchequer bills*, fixé et publié chaque trimestre par le Trésor, varie selon le taux de l'intérêt prévalant sur le marché à ce moment-là.

A côté des *exchequer bills* et *exchequer bonds* figurent aujourd'hui les *treasury bills*, émis pour la première fois en 1877. Ces nouveaux bons ne diffèrent des *exchequer bills*, — qu'ils tendent peu à peu à remplacer complètement, — qu'en ce qu'ils sont émis pour une période maximum de douze mois et généralement pour une période beaucoup plus courte.

Le rôle de la Banque, en ce qui concerne ces différents titres, reste toujours le même. Aussi sa rétribution est elle toujours uniforme : la Banque reçoit pour l'émission, la circulation et le remboursement des différents *bills* et *bonds*, une somme calculée au taux de 200 L. (1),

(1) Cette somme a été portée de 100 à 200 L. par ce même bill de 1892 qui a réduit l'indemnité que touchait la Banque pour l'Administration de la dette perpétuelle.

En France, depuis la loi de 1897 (art. 8), la Banque est chargée de participer à l'émission des Bons du Trésor, mais ce service est *gratuit*. D'ailleurs, cette disposition paraît ne pas avoir une grande utilité ; les frais d'émission ne sont pas diminués puisque la Banque ne sert que d'intermédiaire ; et, en fait, les bons se placent très facilement dans le public sans l'intervention de la Banque : en 1901, alors que 589,342,266 francs de Bons ont été émis par le Trésor, la Banque de

pour chaque million de livres en *bills* ou en *bonds* existant au premier décembre de chaque année, jour où lui est réglée la dite rétribution.

France n'a recueilli que 13,647,000 francs de souscriptions (v. Dartigue-nave, p. 452).

CONCLUSION

L'histoire de la Banque d'Angleterre que nous avons mis deux volumes à conter, a été admirablement résumée en quelques lignes, que nous demandons la permission de transcrire ici (1) :

« La Banque d'Angleterre, aujourd'hui la plus illustre des institutions de banque de l'Univers, n'apparut pas dès l'abord, telle une autre Minerve, toute-puissante et recouverte d'une armure parfaite. De longues douleurs ont précédé sa naissance, et son histoire est pleine d'incidents romanesques et d'aventures dramatiques, étroitement liés à l'histoire politique de l'Angleterre. A ce point de vue la façon dont s'est formée la Banque, ne diffère en rien de l'évolution et du perfectionnement de toutes les

(1) Ces lignes, à qui la traduction enlève beaucoup de leur force et de leur précision, sont extraites d'un article publié dans le journal grec *Néa Himéra* (n° du 8/21 septembre 1901), à l'occasion de la première édition d'une partie du présent ouvrage ; cet article est dû à une plume autorisée entre toutes, que les gens compétents reconnaîtront aisément au travers de l'anonymat.

autres institutions politiques et sociales en Angleterre. Leurs fondements loin d'être jetés d'un seul coup d'après des principes abstraits, ont été posés peu à peu et sous la dictée des nécessités pratiques. C'est peu à peu aussi que sur de pareils fondements ont été élevées des constructions bizarres, à la vérité, et peu régulières, mais d'une solidité extrême, d'un aspect imposant, et d'un fonctionnement admirable. »

Pour vérifier l'exactitude et la profondeur de ces remarques, il suffit de constater les circonstances dans lesquelles la Banque fut créée et de se rappeler combien peu elle ressemblait, lors de sa fondation, aux banques nationales modernes.

Tout d'abord la Banque d'Angleterre, fondée par un Écossais, Paterson, sous les auspices d'un prince étranger, Guillaume III, n'avait pas de monopole d'émission, son privilège primitif se résumant au droit de faire circuler des billets jusqu'à concurrence de son capital et ce capital était lui-même prêté tout entier au gouvernement. De sorte que si la Banque n'avait pas de monopole, les porteurs de ses billets n'avaient aucune des garanties modernes de remboursement, telle notamment l'existence d'un encaisse métallique représentant une partie déterminée de l'émission.

De leur côté, les premiers billets émis ressemblaient plus à des bons de Trésor qu'aux billets de banque actuels. En effet, ils n'avaient pas cours légal et par contre portaient intérêt, chose qui facilitait leur circulation mais entraînait des fluctuations dans leur valeur.

Peu à peu, la Banque obtint un monopole d'émission,

limité d'abord à Londres et ses environs, puis étendu, en 1844, à toute l'Angleterre ; progressivement aussi, ses billets prirent leur forme moderne ; ils n'acquirent cours légal qu'en 1833.

Comparée à celle de la Banque de France, l'existence de la Banque d'Angleterre a été singulièrement agitée. Haïe par les uns, soutenue passionnément par les autres, se développant dans un milieu peu mûr encore pour les libertés publiques et que l'ivresse du gain jetait dans les spéculations les plus folles, la « vieille dame de Threadneedle street » eut une jeunesse orageuse, véritablement féconde en aventures romanesques et péripéties dramatiques. Son âge mûr ne fut guère plus calme et ce n'est que dans ces dernières années qu'elle connut la tranquillité.

De 1694 à 1870, il ne s'est pas passé vingt-cinq ans sans que la Banque d'Angleterre ne se soit trouvée en danger sérieux. A deux reprises, en 1696 et 1797, — dans le premier cas à cause du désordre de la circulation métallique, et dans le second par suite du dérangement de la circulation fiduciaire, — la Banque fut obligée de suspendre ses paiements. D'autres fois, ce furent des *runs*, souvent dus à des troubles politiques, ou des crises commerciales, attribuables à des folies de spéculation, qui ébranlaient l'institution jusque dans ses fondements. On se rappelle que c'est justement à la suite de l'une de ces crises, celle qui dura trois années et pendant laquelle la Banque d'Angleterre dut recourir à la Banque de France, qu'intervint l'*Act* de 1844, — cette mesure législative qui,

modifiant profondément la nature de la Banque, allait lui faire perdre son pouvoir discrétionnaire d'émission et la réduire, par la création d'un département d'émission fonctionnant automatiquement, au rôle d'une grande maison de banque avec l'État pour client principal et les autres banques pour clients à peu près uniques.

Comment expliquer, étant donné leur rôle en somme similaire, les existences si différentes de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre ?

D'abord, dira-t-on, par la date de leur fondation respective : la Banque de France bénéficia de l'expérience acquise ; au début du dernier siècle, les principes d'économie politique commençaient à être connus, les gouvernements, mieux instruits, étaient naturellement moins prompts à s'emballer sur les rêves décevants d'un Hugh Chamberlain ou d'un Law (1).

Sans doute. Malheureusement cette explication, si bonne qu'elle soit, en ce qui regarde la période de création, ne saurait suffire pour le cours du *xix^e* siècle, pendant lequel la Banque de France put faire face aux pires des révolutions et aux désastres nationaux les plus cruels, alors que de 1819 à 1870 la Banque d'Angleterre se trouvait, tous les dix ans, aux portes de la faillite. Il faut donc chercher une explication ailleurs et j'estime que celle-ci doit être trouvée plutôt dans la différence des idées et des

(1) Il ne faut pas oublier d'autre part que la *Caisse d'Escompte*, fondée en 1776, sombra dans la tourmente financière qui accompagna la Révolution, et que la *Banque générale*, fondée par Law en 1716, n'avait pu vivre que quatre années.

mœurs existant entre les deux peuples que dans la différence séparant les constitutions des deux Banques.

Le peuple français est prudent et économe, le peuple anglais est entreprenant et spéculateur ; l'un s'enrichit par l'épargne, l'autre par des opérations. Ce qui est vrai des individus est aussi vrai des mondes commerciaux. Toutes les fois que le taux de l'argent baisse, le monde commercial anglais, incapable de restreindre son train de vie, abandonne ses opérations habituelles pour des entreprises plus rémunératrices mais par là même plus dangereuses. Si la baisse du taux de l'intérêt est importante et tend à se prolonger, John Bull, qui, — selon le vieux brocard que nous avons déjà cité, — est capable de résister à tout sauf à l'intérêt à 2 0/0, se lance dans la spéculation. Or en Angleterre comme ailleurs, toutes les spéculations finissent par des catastrophes et aboutissent à des crises qui retombent finalement sur la banque centrale. Cela a été l'histoire de toutes les grandes crises ayant sévi pendant le siècle qui vient de finir.

Ces crises auraient pu, semble-t-il, être amorties par l'accumulation d'un stock métallique très grand. Car, ainsi que l'a dit Lord Goschen, ce qu'il faut surtout en temps de crise c'est de l'argent comptant (*cash*). Mais accumuler de l'argent et se priver d'en faire usage en temps ordinaire, équivaut à une lourde dépense ; plutôt que cela on a préféré quelquefois s'exposer aux risques d'une crise. Encore aujourd'hui la tendance à préférer la poursuite d'un gain comportant quelques risques, mais immédiat, à l'observation d'une onéreuse prudence, n'a pas complètement disparu. Certes on ne retrouve plus cette

tendance dans l'administration de la Banque d'Angleterre, mais lorsqu'on avait proposé, chose parfaitement juste, que les *joint-stock banks* eussent à participer à la formation d'une réserve métallique, il y a été tout de suite répondu qu'une pareille disposition, pour sage qu'elle fût, équivaldrait pour les actionnaires de ces banques, à une diminution de dividendes, et cela a suffi pour qu'on n'entendît plus reparler de la question.

Autre fait caractéristique, aucune mesure n'est prise en Angleterre pour entraver ou même pour régler l'exportation de l'or. Ceci expose le pays à des dangers évidents, mais par contre, a fait de Londres, seul marché libre de l'or, la capitale financière du globe. Les Anglais estiment qu'un pareil avantage compense amplement les dangers auxquels ils sont exposés, et les autres nations Européennes les envient sans oser les imiter.

En résumé vouloir écrire l'histoire de la Banque d'Angleterre, c'était, dans une certaine mesure, prétendre faire l'histoire commerciale et financière du peuple anglais. Ce n'était pas là, surtout pour un étranger, une des moindres difficultés de la tâche ; ainsi que nous l'avons dit dès le début (1), cette nécessité de suivre l'histoire de l'Angleterre, outre qu'elle imposait des études accessoires assez délicates, compliquait singulièrement la narration des événements concernant la Banque d'Angleterre. Dans ces conditions pour donner au récit une qualité désirable entre toutes, l'unité, il fallait des dons d'his-

(1) V. plus haut, vol. I, p. 11 à 13.

torien que nous ne possédions pas. Notre second volume réclamait de son côté une pratique des affaires que nous ne possédions pas davantage ; faute de cette pratique, il nous a été difficile d'arriver toujours à des conclusions très fermes, et nous avons été réduit souvent à répondre sous une forme un peu dubitative aux différentes questions que nous étions amené à nous poser (1).

C'est là un fait dont nous nous sommes aperçu, non dès le début, mais après coup, alors que déjà nous nous étions jeté dans la mêlée avec cette ardeur qui marche si bien de pair avec l'inexpérience, et que ce travail était très avancé. Après quelques hésitations nous avons pensé qu'il valait mieux l'achever que l'abandonner. Le lecteur bienveillant considérera plus l'effort donné que le résultat obtenu et pensera, peut-être, que tel qu'il est ce travail a

(1) Ce qui nous console un peu c'est que nous avons retrouvé ces mêmes hésitations chez un grand nombre de personnes à qui la culture théorique et la pratique des affaires étaient également loin de faire défaut. Bien souvent, depuis quatre ans, nous avons demandé à des économistes et à des banquiers anglais, ce qu'ils pensaient de l'*Act* de Robert Peel et des réformes qu'on s'était proposé d'y apporter. Mais il est bien rare que nous ayons obtenu une réponse très nette. Un de nos interlocuteurs, plus audacieux que les autres, a fini pourtant un jour par nous confier, que l'*Act* de 1844 lui paraissait *a bit clumsy* (un peu artificiel). C'est là une vérité dont on avait déjà quelque soupçon.

Par contre j'ai souvent entendu des étrangers trancher le problème sans hésitation. Malheureusement je n'ai pas tardé à m'apercevoir que cet excès d'assurance ne découlait pas toujours d'un excès de savoir.

du moins le mérite d'avoir déblayé le terrain et facilité l'éclosion d'études vraiment dignes de la grande institution dont nous avons eu l'honneur d'avoir entrepris l'histoire.

ANNEXES

Memorandum soumis par sir Robert Peel au Cabinet sur la question des banques (1).

Sir Robert Peel commence par constater « qu'on se trouve en présence de trois solutions » et présente « un résumé des arguments présentés pour et contre chacune d'elles ».

1. Maintien des principes généraux du système actuel. On peut faire valoir en faveur de cette façon de voir que le succès d'une proposition de ce genre serait assuré. Beaucoup d'intérêts et beaucoup de préjugés militent en sa faveur, et seront probablement suffisants pour entraîner une grande majorité parlementaire.

Mais on peut soutenir en sens contraire qu'une pareille solution serait dangereuse ; que la Banque d'Angleterre ne contrôle les émissions que d'une façon très imparfaite ; que la converti-

(1) Ce *Memorandum* a été publié pour la première fois, et encore d'une façon incomplète, en 1899, par Ch. Stuart Parker (*Sir Robert Peel from his private papers*, vol. III, p. 134-139). Il n'a jamais été, que nous sachions, traduit en français.

bilité théorique des billets en or, en cas de concurrence absolue en matière d'émission, n'assure pas la valeur et la convertibilité réelle des billets ; que la Banque a été plus d'une fois exposée à des grands dangers en ce qui touche l'épuisement de ses réserves métalliques, et afin de les éviter a été obligée de recourir à des contractions soudaines et violentes de la circulation ; que même l'effet de pareilles contractions ne s'est pas fait immédiatement sentir sur les autres banques d'émission ; que celles-ci ont quelquefois augmenté leur circulation à des époques où la Banque s'efforçait de réduire la sienne, et par cette réaction contre les vues et les mesures de la Banque ont aggravé la pression finale sur le pays.

On ne manquera pas de faire valoir également qu'il est peu au crédit de l'Exécutif, ayant les leçons du passé sous les yeux, de ne tabler qu'avec des majorités numériques ainsi qu'avec les préjugés et les intérêts de ses partisans, et de sanctionner et recommander pour dix autres années la continuation d'un système qu'il ne peut défendre par des arguments.

2. La seconde conduite qu'on nous propose de tenir est en sens complètement inverse, elle tendrait à la prohibition absolue de toute émission de billets, que cette émission ait lieu à la Banque d'Angleterre ou à n'importe quelle autre banque.

Cette façon de voir découle de l'idée que l'émission de la monnaie est un privilège de la souveraineté ; que le papier convertible en or au pair et à la volonté du porteur possède toutes les propriétés de la monnaie, est également l'étalon de la valeur, et l'instrument commun des échanges ; qu'il est du devoir du souverain de protéger les porteurs de pareils billets contre les conséquences désastreuses du discrédit ; et que tout profit qui pourra découler de l'émission de pareils billets appartient justement à l'État.

La conséquence de l'adoption de cette solution serait une séparation complète entre le département de Banque et le département d'Émission de monnaie. Par monnaie j'entends le numé-

raire, et des billets au porteur, convertibles en numéraire sur demande.

Un Bureau (*Board*) serait constitué indépendant du Gouvernement, mais responsable devant le Parlement, chargé de l'émission de papier, convertible en or, et armé du cours légal. Il n'y aurait pas d'autres rapports avec les banques, que ceux découlant du pouvoir d'émission. Le papier gouvernemental (*Government paper*) serait fourni par le Département public d'Emission à la Banque d'Angleterre et aux autres banques, qui feront usage de ce papier pour leurs opérations de banque, exactement comme elles font usage actuellement de leur propre papier.

On avancera en faveur de ce plan, qu'il est strictement conforme aux principes ; qu'il se montre impartial envers tous les intérêts en présence, et peut être étendu à tout le Royaume Uni ; qu'il ne témoigne pas une faveur spéciale envers une société puissante comme la Banque d'Angleterre ; que s'il s'immisce dans les intérêts privés, il s'immisce dans tous ces intérêts également, et seulement en vertu du principe très simple et fort intelligible de l'immixtion dans l'intérêt public. Si une compensation est due aux intérêts privés, elle pourra être accordée plus aisément et plus équitablement avec ce plan qu'avec tout autre en accordant à ceux qui émettent actuellement des billets un avantage sur les autres, en ce qui concerne les conditions d'après lesquelles une quantité de papier gouvernemental, égale à la moyenne du montant de leurs émissions passées, leur sera fournie.

Si nous voulions établir en un nouvel état social un nouveau système de circulation, il serait très difficile de contester, au point de vue théorique, les principes sur lesquels ce plan est basé ou bien l'équité de l'application pratique de ceux-ci.

Les principales objections à ce plan tiennent à la difficulté qu'il y a à appliquer simultanément aux trois parties constitutives d'un grand empire, dans chacune desquelles existe un système monétaire différent, une règle uniforme et inflexible ; à ce

qu'il y aurait de peu habile à négliger complètement les sentiments et les habitudes que des prescriptions longtemps en vigueur ont imprimé aux affaires, et à rejeter l'usage d'instruments que nous avons tout prêts sous la main ; à la présomption qu'il y aurait à conclure, en une matière aussi incertaine que celle ci, que vous pouvez disposer de la confiance publique, et aux terribles risques que vous courrez en cas d'échec. On soutiendra aussi, et non sans raison, que, si sûr que soit au point de vue commercial un pareil système de circulation, une circulation fiduciaire basée uniquement sur le crédit du gouvernement — c'est-à-dire un papier purement gouvernemental — sera bien plus facilement discréditée en temps de crise politique que le papier qu'il devait être appelé à remplacer.

Sur cette seconde méthode de résoudre les difficultés du problème on peut, je crois, justement observer que plusieurs personnes, qui, si elles étaient responsables de la direction des affaires publiques, reculeraient devant sa proposition en tant que mesure pratique, la loueront cependant abondamment, en opposition à toute autre mesure, dans le but de montrer ses mérites supérieurs, tant au point de vue de sa conformité rigoureuse aux principes, qu'au point de vue de l'impartialité de son application quant aux différents intérêts auxquelles elle pourra toucher.

3. La troisième et dernière solution est une solution intermédiaire entre le maintien complet du système actuel et son complet renversement. Elle consiste en des dispositions dont voici le résumé.

Prohiber dans l'avenir l'établissement dans tout le Royaume Uni de toute nouvelle banque d'émission.

Séparer le département d'émission de la Banque d'Angleterre de tout autre département.

Garder un compte séparé des profits de l'émission. Il est entendu en outre, qu'il sera rendu compte de ces profits au gouvernement ; qu'ils seront principalement appliqués à la

généralisation de l'usage des billets de la Banque d'Angleterre, en amenant par certains avantages les autres banques d'émission à préférer l'usage des billets de la Banque aux leurs propres.

Exiger une publicité constante de tous les comptes concernant le département d'émission ; la quantité de bullion, le montant des billets, le montant des valeurs.

Permettre la continuation des banques existantes, soit d'une façon permanente, soit pour un nombre déterminé d'années ; mais retenir le droit, s'il s'agit de banques d'émission, de les soumettre, comme la Banque d'Angleterre, à des règlements rigoureux en ce qui touche l'exercice de leur droit d'émission.

Exiger la publicité de leurs opérations dans une forme telle que le public soit à même de juger de la confiance qu'il doit placer en elles.

S'occuper en premier lieu de l'Angleterre seule, excepté en ce qui touche la prohibition de nouvelles banques d'émission.

Admettre que l'effet probable de règles de ce genre sera d'encourager les banques d'émission existantes en Angleterre à venir à des arrangements volontaires pour la substitution de billets de la Banque d'Angleterre aux leurs ; et que l'effet dernier sera le contrôle des émissions du pays par la Banque d'Angleterre, à tel point qu'il lui sera permis de régler la circulation par des contractions et expansions graduelles, selon l'état du change.

En faveur de ce plan on peut faire valoir qu'il ne viole aucune règle existante ; qu'il prend des précautions contre les abus possibles dans l'avenir ; qu'il assure graduellement l'établissement d'un système de circulation sûr.

Il est impossible de ne pas deviner qu'il (le plan) rencontrera une opposition formidable. Il sera combattu par ceux qui sont pour l'application rigide des principes, abstraction faite des circonstances, et qui pensent que toute émission de

papier doit découler directement et exclusivement du gouvernement ; par les partisans d'une opinion opposée, qui pensent qu'il doit exister une concurrence illimitée en matière d'émission, pourvu que la conversion immédiate en or soit assurée ; par ceux qui accusent la Banque d'Angleterre d'être la cause principale des troubles antérieurs de la circulation, et estiment qu'à raison de ceci elle n'a droit à nulle faveur ; par les banquiers provinciaux, et par tous ceux que les banques provinciales peuvent influencer.

Le cabinet doit peser mûrement les différentes considérations qui se présentent devant lui. Mon avis est qu'il devrait décider de proposer la solution que ses membres peuvent consciencieusement considérer comme conciliant au suprême degré les qualités d'être conforme aux vrais principes et appropriée à la situation présente de la société, quitte à couvrir le risque qui, ainsi qu'il est impossible de ne pas le prévoir, accompagnera toute proposition destinée à parer à un danger éventuel aux dépens d'intérêts personnels.

Acte du 19 juillet 1844 pour régler l'émission des billets de banque et accorder au gouverneur et à la compagnie de la Banque d'Angleterre, certains privilèges pour un temps limité.

Attendu l'utilité de régler l'émission des billets payables au porteur; attendu l'acte 98 des troisième et quatrième années de Guillaume IV, intitulé: *Acte qui accorde à la corporation du gouverneur et de la compagnie de la Banque d'Angleterre certains privilèges pour un temps limité et à certaines conditions*; attendu l'utilité de maintenir, avec les modifications inscrites au présent acte et à certaines conditions, au gouverneur et à la compagnie de la Banque d'Angleterre, le privilège exclusif du commerce de la Banque stipulé dans l'acte précité; — S. M. la Reine, de l'avis et du consentement des lords spirituels et temporels et des communes siégeant au Parlement, ordonne :

ART. 1^{er}. — A partir du 31 août 1844, l'émission des billets au porteur du gouverneur et de la compagnie de la Banque d'Angleterre, payables à vue, sera séparée et placée entièrement en dehors des opérations de banque générale du gouverneur et de la compagnie; à partir de ce même jour, les opérations relatives à l'émission desdits billets seront conduites et effectuées par le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre, en un département séparé, dit « le département d'émission de la Banque d'Angleterre », lequel sera régi par les règles et règlements ci-après énoncés; — la cour des directeurs, du gouverneur et de la compagnie de la Banque d'Angleterre, pourra, si elle le juge convenable, charger un ou plusieurs comités de

directeurs de l'administration du département d'émission de la Banque d'Angleterre ; elle pourra en changer les membres de temps à autre et spécifier, modifier et régler, comme elle le jugera convenable, la constitution et les pouvoirs de ce comité, en se soumettant d'ailleurs aux ordonnances, règles ou règlements à intervenir sur la matière. — Il est entendu, toutefois, que le département d'émission constituera toujours un département séparé et distinct du département des opérations de banque du gouverneur et de la compagnie de la Banque d'Angleterre.

ART. 2. — Le 31 août 1844, le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre devront réunir, appliquer et transmettre au département d'émission de la Banque d'Angleterre, des sûretés s'élevant à la valeur de 14 millions de L (350 millions de francs) et dont fera et sera réputée faire partie la dette contractée par l'État envers le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre. Le même jour, le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre devront réunir, appliquer et transmettre également au département précité telle quantité de l'or monnayé, et d'or et d'argent en lingots possédés par la Banque d'Angleterre, qui ne seront pas réclamés par le département des opérations de banque ; le département d'émission délivrera, en échange, au département des opérations de banque de la Banque d'Angleterre, une quantité de billets de la Banque d'Angleterre équivalant, avec les billets de ladite Banque déjà en circulation, au montant de la valeur des sûretés et des métaux en lingots et espèces remis audit département d'émission de la Banque d'Angleterre ; — la somme totale des billets de la Banque d'Angleterre alors en circulation, y compris ceux délivrés, comme il vient d'être dit, au département des opérations de banque de la Banque d'Angleterre, sera réputée émise au crédit des sûretés et des métaux monnayés ou en lingots appliqués et transmis au département d'émission

A partir du 31 août 1844, le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre ne pourront augmenter la somme des

sûretés alors en existence au département d'émission, sauf dans les cas prévus ci-après, mais ils pourront diminuer la somme desdites sûretés pour l'augmenter ensuite de temps à autre, selon l'occurrence, jusqu'à la valeur de 14 millions de L. au plus.

A partir du jour de l'application et de la remise au département d'émission de sûretés et des métaux monnayés et en lingots précités, le gouverneur et la Banque d'Angleterre ne pourront délivrer des billets de la Banque d'Angleterre à un individu quelconque qu'en échange d'autres billets de la Banque d'Angleterre ou d'or monnayé, ou d'or et d'argent en lingots reçus ou achetés par le département d'émission, en vertu des dispositions du présent acte, ou en échange de sûretés acquises et acceptées par le département d'émission, en vertu des dispositions du présent acte.

Il est entendu que le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre pourront toujours mettre en circulation, dans le département des opérations de banque, les billets qu'ils recevront du département d'émission où d'ailleurs, pourvu que ladite mise en circulation ait lieu dans des conditions qui la rendent légale pour toute autre personne.

ART. 3. — Vu la nécessité de la somme d'argent en lingots d'après laquelle le département d'émission pourra émettre des billets de la Banque d'Angleterre, la Banque d'Angleterre ne pourra jamais avoir en dépôt au département d'émission de ladite Banque une somme d'argent en lingots dépassant le quart de l'or monnayé et en lingots possédé par la Banque d'Angleterre au département d'émission.

ART. 4. — A partir du 31 août 1844, tous individus pourront demander au département d'émission de la Banque d'Angleterre des billets de ladite Banque en échange d'or en lingots au taux de 3 L. 17^{sh} 9^d par once d'or au titre. Il est entendu que le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre pourront, dans tous les cas, exiger que ledit or en lingots soit affiné et essayé par des individus désignés et choisis par eux aux frais des détenteurs dudit or en lingots.

ART. 5. — Lorsqu'un banquier qui, le 6 mai 1844, émettait des billets de sa propre banque cessera d'en émettre, S. M. en conseil pourra, à la suite de cette cessation d'émission, et sur la demande du gouverneur et de la compagnie de la Banque d'Angleterre, autoriser lesdits gouverneurs et compagnie à augmenter la somme des sûretés déposée au département d'émission au delà de la valeur totale de 14 millions de L., et à émettre une somme additionnelle de billets de la Banque d'Angleterre ne dépassant pas l'augmentation de la somme des sûretés spécifiée dans ledit ordre en conseil. Il est entendu que l'augmentation de la somme des sûretés spécifiée dans ledit ordre en conseil ne pourra, dans aucun cas, dépasser la proportion des deux tiers de la somme des billets de banque qu'était autorisé à émettre, aux termes du présent acte, le banquier qui aura cessé d'en émettre. Les ordres du conseil précité devront être publiés dans le numéro le plus prochain de la *Gazette de Londres*.

ART. 6. — Le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre devront transmettre hebdomadairement aux commissaires du timbre et des contributions du timbre, au jour fixé par lesdits commissaires : 1^o un relevé de la somme des billets de la Banque d'Angleterre émis par le département d'émission de ladite Banque, de la somme d'or monnayé, et d'or et d'argent en lingots respectivement, et des sûretés déposées audit département d'émission ; 2^o un relevé du capital social, des dépôts, de l'argent et des sûretés appartenant au gouverneur et à la compagnie de la Banque d'Angleterre dans le département des opérations de Banque ; lesdits relevés devront être publiés par les commissaires du timbre dans le plus prochain numéro de la *Gazette de Londres*.

ART. 7. — A partir du 31 août 1844, le gouverneur et la compagnie de la Banque d'Angleterre seront affranchis du paiement de tout droit de timbre pour leurs billets à vue payables au porteur.

ART. 8. — En considération du privilège exclusif des opéra-

tions de banque et de l'exemption des droits de timbre, la Banque d'Angleterre, pendant la durée de son privilège, allouera à l'État une somme de 180,000 L. en déduction des sommes qui lui sont dues pour l'administration de la dette publique.

ART. 9. — Dans le cas où les sûretés déposées au département d'émission dépasseront 14 millions de L., et à chaque fois que le même fait se présentera, les gouverneur et compagnie de la Banque d'Angleterre accorderont à l'État en sus de la somme annuelle de 180,000 L. une participation aux bénéfices produits par l'émission des billets de banque qui résulterait de l'augmentation du dépôt des sûretés.

ART. 10. — A partir du jour de l'adoption du présent acte, nul individu, *autre* qu'un banquier qui, le 6 mai 1844, émettait légalement ses propres billets de banque, ne pourra fabriquer ou émettre des billets de banque sur un point quelconque du Royaume-Uni.

ART. 11. — A partir du jour de l'adoption du présent acte, nul banquier ne pourra tirer, accepter, fabriquer ou émettre en Angleterre, ou dans le pays de Galles, aucune lettre de change, aucun billet à ordre, aucune promesse en paiement d'argent payable à vue et au porteur; nul banquier ne pourra emprunter, devoir ou accepter en Angleterre ou dans le pays de Galles, aucune somme d'argent sur lesdits billets de banque payables à vue au porteur, émis par ledit banquier.

Toutefois tout banquier qui, le 6 mai 1844, émettait librement ses propres billets, pourra continuer à les émettre dans les limites et aux conditions ci-après mentionnées.

Il est entendu, toutefois, que toute compagnie ou société composée aujourd'hui de six individus au plus ne pourra plus émettre de billets de banque à partir de l'époque à laquelle le nombre des associés ou actionnaires dépasserait six.

ART. 12. — Tout banquier qui, après la promulgation de la présente loi, tombera en faillite ou cessera d'exercer la profession de banquier ou cessera d'émettre des billets en vertu d'un

arrangement avec la Banque d'Angleterre, ne pourra plus à l'avenir émettre de billets de banque.

ART. 13. — A partir du 10 octobre 1844, aucun banquier ne pourra émettre une somme de billets de banque supérieure à la moyenne (constatée par les commissaires du timbre) émise par lui pendant la période comprise entre le 3 février et le 27 avril 1844.

ART. 14. — Les commissaires des timbres et taxes devront constater pour la même période (3 février, 27 avril 1844) la moyenne de la circulation des banques qui, par contrat ou convention écrite, se seraient réunies dans la période de douze semaines qui précède le 27 avril 1844.

ART. 15. — Les commissaires des timbres et taxes devront publier dans la *Gazette de Londres* un duplicata du certificat constatant la moyenne de la circulation.

ART. 16. — Il sera illégal pour toute banque unie d'émettre des billets de banque en aucun temps dès que le nombre des associés sera supérieur à six.

(Les articles 17, 18, 19, 20, 21, 22, indiquent les conditions d'administration que devront remplir les banques particulières qui continueront à émettre des billets de banque.)

(Les articles 23, 24, 25, 26 indiquent les conditions de rachat par la Banque du droit d'émettre des billets.)

ART. 27. — Les privilèges précités accordés à la Banque pourront être rachetés aux termes et conditions ci-après :

1^o Avis préalable donné douze mois à l'avance postérieurement au 1^{er} août 1855.

2^o Remboursement intégral par l'État de la somme de 11,015,400 L. montant de la dette de l'État envers la Banque d'Angleterre.

3^o Un vote du Parlement.

**Projet d'établissement d'une Banque nationale par
Ricardo (1824).**

Je proposerais d'organiser l'établissement d'une banque nationale sur un plan analogue à celui qui va suivre :

1^o Il sera procédé à la nomination de cinq commissaires entre les mains desquels reposera exclusivement le pouvoir d'émettre toute la monnaie de papier du pays.

2^o A l'expiration de la charte de la Banque d'Angleterre, en 1833, les commissaires émettront pour 15 millions de monnaie de papier représentant le capital de la Banque prêté à l'État, et destinés à acquitter cette dette. L'intérêt annuel de 3 p. 0/0 cessera, et sera annulé à partir de cette époque.

3^o Les commissaires répartiront en même temps 10 millions de papier de la manière suivante : ils consacreront telle partie de cette somme qu'ils jugeront convenable à acheter des lingots d'or, soit à la Banque, soit à des particuliers. Puis, dans un délai de six mois à partir du jour mentionné ci-dessus, ils rachèteront cette partie de la dette du Gouvernement envers la Banque qui consiste en bons de l'Échiquier : ces bons, ainsi rachetés, demeureront à la disposition des commissaires.

4^o Dans le plus court délai possible après l'expiration de sa charte, la Banque sera tenue de retirer tous ses billets en circulation, et de les acquitter au moyen de nouveaux billets émis par le Gouvernement. Elle ne les payera pas en or, mais elle devra constamment avoir en réserve une masse de nouveaux billets égale au montant de ses propres engagements restés dans la circulation.

5^o Les billets de la Banque d'Angleterre continueront à avoir cours six mois après l'expiration de la charte ; à partir de cette

époque, ils ne seront plus reçus par le Gouvernement en paiement des contributions.

6° Dans les six mois qui suivront l'expiration de la charte de la Banque, les billets des banques provinciales cesseront d'avoir cours, et les divers établissements qui les auront émis seront astreints, comme la Banque d'Angleterre, à l'obligation de les payer en billets du Gouvernement, Ils auront, d'ailleurs, le privilège d'acquitter leur papier en monnaie d'or, s'ils le préfèrent.

7° Pour accroître la sécurité des porteurs de billets du Gouvernement résidant en province, il sera établi, dans les différentes villes, des agents spécialement destinés à vérifier, sur demande, l'authenticité des billets, et à la certifier en y apposant leurs signatures. Revêtus de cette sanction, les billets ne seront plus convertibles que dans le district où ils ont été ainsi garantis.

8° Les billets émis au sein d'un district ou portant la signature d'un agent du district ne seront pas remboursables en d'autres lieux ; mais en déposant une certaine quantité de billets au bureau du district où ils ont été primitivement émis ou revêtus ultérieurement du *visa*, conformément à l'article ci-dessus, on pourra obtenir sur toute autre province une traite payable avec les billets mêmes de cette province.

9° Les billets émis en province ne seront pas remboursables en numéraire dans le lieu de l'émission. Mais on pourra échanger ce papier contre une traite sur Londres, qui sera payable indifféremment en espèces ou en billets de Londres, au gré de la personne qui présentera la traite.

10° Toute personne qui déposera des espèces ou des billets de Londres au bureau de la capitale, pourra obtenir, en échange, une traite payable dans les billets de telle province qui sera désignée lors de la remise de la traite. De plus, tout dépôt d'espèces, fait à cette même agence, donne droit à une somme équivalente de billets de Londres.

11° Les commissaires, à Londres, seront obligés d'acheter, à

un prix qui ne descendra jamais au-dessous de 31 sh. 17 d. l'once, toutes les quantités d'or au titre (916 $\frac{2}{3}$ millièmes), qui leur seraient offertes et qui excéderaient 100 onces en poids.

12° Dès le jour de la création de la Banque nationale les commissaires seront tenus de rembourser leurs billets et leurs traites, sur demande, en espèces d'or.

13° Dans la première période de l'établissement de la Banque nationale, on pourra émettre des billets d'une livre, destinés aux personnes qui, préférant ces billets inférieurs au numéraire, désireraient les obtenir en échange de billets d'une coupure supérieure. Cette mesure ne sera en vigueur, relativement à la capitale, que pendant une année ; mais, pour tous les districts provinciaux, elle sera permanente.

14° Il demeure bien entendu que, dans les districts provinciaux, les agents ne seront jamais contraints à donner des billets en échange d'espèces, ou réciproquement des espèces contre des billets.

15° Pour tous les services publics, les commissaires feront les fonctions d'un banquier général, de la même manière que la Banque d'Angleterre aujourd'hui ; mais il leur sera interdit d'étendre ces fonctions à des Compagnies ou à des individus, quels qu'ils soient.

Discours de Robert Peel sur la question des Banques (1)

Il se présente quelquefois, a dit sir Robert, des questions d'un intérêt si grand et, en même temps, si évident, des questions qui réclament à un si haut degré l'attention de la Chambre, que toute considération préliminaire sur leur importance, sur le calme et la maturité de l'examen dont elles doivent être l'objet, serait complètement oiseuse. J'entrerais donc sur-le-champ en matière en faisant connaître à la Chambre que je vais l'entretenir d'un sujet qui intéresse toute transaction dans laquelle l'argent joue le principal rôle. Il n'y a pas, en effet, de contrat, public ou particulier, d'engagement d'individu à individu, ou d'État à individu, auquel il ne touche d'une manière sensible. Les entreprises de commerce, les projets de l'industrie, les dispositions à prendre dans toutes les affaires domestiques, les salaires, les plus hautes comme les plus minimes opérations financières, le paiement de la dette publique, les recettes et les dépenses de l'État, l'influence que la plus faible pièce de monnaie exerce sur les nécessités de la vie, tous ces faits économiques sont souverainement intéressés dans la solution que vous donnerez à la question que je vais avoir l'honneur de soumettre à vos délibérations.

Voici les circonstances à la suite desquelles le gouvernement a dû vous proposer le bill dont je vais bientôt vous faire connaître les dispositions.

Dans l'année 1833, un acte du Parlement décida que les privilèges de la Banque d'Angleterre seraient prorogés jusqu'en 1855, et continueraient à subsister au delà de cette époque, si le Parlement ne manifestait pas, en avertissant une année à

(1) Extrait du *Journal des Économistes*, 1844, t. VIII, p. 253, 357.

l'avance, l'intention de les soumettre à une nouvelle revision. Il fut stipulé, toutefois, qu'avant l'expiration de cette période de 21 ans, le Parlement pourrait, après dix années révolues et en avertissant la Banque, examiner la question de savoir s'il n'y aurait pas lieu de modifier ou de révoquer la charte de cette institution ; les dix ans seront révolus au mois d'août prochain. A cette époque, la Chambre aura le droit, sur un simple avertissement donné par son président, de signifier à la Banque que, dans le semestre suivant, elle soumettra à un nouvel examen les privilèges qui ont été prorogés à son profit par l'acte de 1833. Si la Chambre n'usait pas de cette faculté, la Banque continuerait, de plein droit, à jouir de ces privilèges jusqu'en 1855.

Dans l'état actuel du pays et de la circulation, après les recherches dont les questions monétaires ont été l'objet, au milieu du vif intérêt que ces questions ont soulevé dans le public, le gouvernement a dû profiter de l'occasion que la loi lui donne pour saisir le Parlement de la question de savoir s'il n'y a pas lieu de reviser les privilèges de la Banque, et pour lui exposer ses vues à ce sujet. Le gouvernement a la conviction que les diverses enquêtes qui ont eu lieu sur les intérêts engagés dans la prorogation pure et simple, ou la prorogation avec modification de ces privilèges, ont fourni tous les éléments d'une pleine et entière conviction, et il aurait cru méconnaître ses devoirs s'il n'avait pris sur sa responsabilité de se présenter immédiatement devant le Parlement avec des vues arrêtées et un projet complètement étudié.

Je suis heureux d'exprimer la certitude que, dans cette circonstance, les membres de cette Chambre, se dégageant de toute préoccupation de parti, de tout intérêt personnel, apporteront à l'examen et à la discussion de ce projet la plus complète indépendance, la plus entière impartialité. L'expérience, d'ailleurs, a prouvé qu'il en est ainsi, dans cette Chambre, toutes les fois que des questions, intéressant au plus haut degré la prospérité du pays, lui ont été soumises. Je ne lui demande pas un vote aujourd'hui, je la prie seulement d'écouter avec attention les

propositions que j'ai à lui faire, les motifs que je donnerai à l'appui de ces propositions, et de n'entamer la discussion que lorsqu'elle aura fait du projet du gouvernement une étude approfondie.

Ma première proposition est relative aux questions de banque, et particulièrement à l'émission des billets à vue ; mais, comme depuis dix ans ce sujet n'a pas été soumis à une discussion publique, la Chambre me pardonnera si je ne me borne pas aujourd'hui à l'examen des principes qui paraissent devoir régler cette émission dans l'intérêt bien compris du pays, et si j'entre plus avant dans le cœur de la question.

Avant de poser nettement les principes sur lesquels nous fonderons l'engagement de payer une certaine valeur définie (ce qui constitue la nature du billet à vue), il est nécessaire de s'entendre sur ce qui constitue la mesure de la valeur dans ce pays ; c'est là la question fondamentale. Il est, en effet, impossible de poser aucune règle en ce qui concerne le papier de crédit et de circulation, si l'on n'établit d'abord positivement ce qui constitue la nature de la valeur dont ce papier est la représentation. Ici se rencontrent des opinions très diverses ; personne n'est d'accord sur ce qu'il faut entendre par l'étalon ou la mesure de la valeur. C'est sur ce sujet, base de toute la discussion, que je vais appeler l'attention de la Chambre.

Quelle est, je le demande, d'après la loi et l'usage de ce pays, la mesure de la valeur ; quelle est la valeur sur laquelle sont fondés tous les engagements ? Je vais dégager la question de tout ce qu'elle peut avoir de technique, pour la considérer à un point de vue aussi clair, aussi populaire que possible. La dénomination de la valeur est : *la livre*. Je ne parle pas de la nature de la valeur, mais seulement d'une chose dont nous nous servons chaque jour dans les détails de la vie, et ma première question est celle-ci : *qu'est-ce qu'une livre, et en quoi consiste l'engagement de payer une livre ?* A moins que nous ne nous entendions parfaitement à cet égard, il faut renoncer à faire une loi sur la matière. Si une *livre* n'est qu'une pure théorie, une

abstraction, une fiction qui n'existe ni dans la loi ni dans l'usage, il y a un certain ordre de mesures à adopter en ce qui concerne l'émission du papier-monnaie ; mais si la *livre*, qui est la dénomination commune et familière de la valeur, est autre chose qu'une fiction, si ce mot veut dire une certaine *quantité de métal précieux d'un certain poids et à un certain titre*, si c'est là la seule et vraie définition de la *livre*, il sera nécessaire d'appliquer un ordre de mesures tout différent à l'émission d'un papier de circulation. Maintenant, tout le projet du gouvernement repose sur ce point, que selon l'usage, selon la loi, et conformément à l'ancienne économie monétaire de ce pays, le sens du mot *livre* n'est ni plus ni moins qu'une *certaine quantité définie d'un métal précieux qui s'appelle or, avec une empreinte constatant son poids et son titre*, et que l'engagement de payer une livre ne signifie pas autre chose que la promesse de payer au porteur, et à vue, une certaine quantité de métal précieux. Examinons successivement ces divers points.

Quelle est la signification du mot *livre* d'après l'ancienne économie monétaire de ce pays ? Voici l'origine de ce terme : sous le règne de Guillaume le Conquérant, une livre d'argent était la livre de compte ; la *livre* était à la fois un certain poids de métal et la dénomination d'une pièce de monnaie. A la suite de diverses modifications survenues dans la circulation, un grand changement s'opéra, non dans le nom, mais dans la valeur intrinsèque de la livre sterling, et ce ne fut que sur la fin du règne de la reine Elisabeth que l'argent, alors l'étalon de la valeur, reçut le poids déterminé qu'il a gardé sans aucune altération jusqu'en 1716, époque à laquelle l'or se substitua, dans la pratique, à l'argent, comme seul étalon de la valeur. La valeur étalon de l'argent, maintenue jusqu'en 1716, avait été arrêtée vers 1567. En 1717, la valeur de la guinée fut fixée à 21 sch., et pendant un certain temps, l'argent et l'or servirent également d'étalon de la valeur ; mais, en 1774, un acte du Parlement décida que l'argent ne serait reçu, dans aucun paiement, pour plus de 25 livres. Cette disposition législative fit, par le fait, de

l'or la mesure-étalon de la valeur dans le royaume, et il continua à remplir cet office jusqu'en 1797, époque à laquelle le Parlement vota la mesure qui autorisait la Banque d'Angleterre à ne pas rembourser ses billets, et accordait la même faculté aux Banques particulières, leur laissant ainsi celle de faire des émissions à volonté : mesure fatale qui jeta un trouble profond dans les spéculations commerciales, et pervertit toutes les idées sur ce qui constitue l'étalon de la valeur. De 1797 à 1810, l'attention publique ne se porta que rarement sur cet important sujet ; mais, à cette dernière époque, on remarqua que le change sur les marchés étrangers nous était depuis longtemps défavorable, et dans des proportions que rien ne pouvait expliquer, ni la balance du commerce alors largement en notre faveur, ni les transactions monétaires de ce pays. Une commission fut chargée de faire une enquête, et cette opinion, nouvelle alors, prévalut, qu'une *livre ne signifiait, en fait, rien autre chose qu'une quantité donnée de métaux précieux, et que ceux qui s'engageaient à payer une livre devaient la payer réellement*. Cette théorie fut fort contestée à cette époque. La Chambre des communes ne fut pas convaincue par les arguments dont on l'étaya. Le public, habitué à la circulation exclusive du papier, avait fini par s'imaginer que la livre était une valeur imaginaire, et que ce mot emportait une tout autre idée que celle que je lui attribue. Les adversaires de cette doctrine (que la livre est une certaine quantité de métal), doctrine soutenue avec talent par M. Horner, ayant été interrogés sur ce qu'ils entendaient par une livre, présentèrent leur définition sous la forme d'axiomes à l'aide desquels vous pourriez bien peut-être comprendre leur intention, mais pas du tout le sens de la chose en question (rire). Pour se faire une idée des erreurs dans lesquelles des hommes, très éclairés d'ailleurs, peuvent tomber quelquefois dans les matières les plus simples, on n'a qu'à lire les définitions qui furent alors données de la livre sterling. Mais au moins ceux des économistes de cette époque qui combattaient nos doctrines, en donnant une définition quelconque, avaient bien plus de mérite à nos yeux que les écrivains

des interminables brochures qui ont été publiées depuis quelques mois sur la question, brochures où, avec la plus grande attention possible, vous ne parviendrez pas à découvrir ce qu'ils ont pu vouloir, quel a été leur but, leur intention, leur système (rire). Un de ces écrivains a défini ainsi la livre sterling : « *Le sentiment de la valeur, en ce qui concerne la circulation, comparée avec l'état du marché.* » Un autre, après avoir gravement assuré qu'il a apporté toutes ses facultés à l'étude de la question, blâme cette définition qu'il ne trouve pas assez intelligible, et y substitue celle-ci : « Il y a, dit-il, une unité qui est la « mesure de la valeur ; et cette unité, c'est l'intérêt de 33 livr. « 6 sch. 8 d., à 3 pour 100 (rire prolongé), soit 1 liv , et la « somme représentant cet intérêt doit être payée en billet de « banque comme monnaie de compte. » Au fond, la véritable définition de ces écrivains est celle-ci : l'étalon de la valeur n'est ni l'or, ni l'argent, mais un je ne sais quoi créé par l'imagination et que détermine l'opinion publique. (Nouveaux rires.)

En 1810, on supposait que les principes posés par la commission d'enquête étaient purement spéculatifs, et qu'ils ne s'appuyaient sur aucun précédent dans notre histoire monétaire. Mais il n'en est pas ainsi. Qu'on se reporte à tous les auteurs éminents qui ont écrit sur la matière avant 1797, à Locke, à sir W. Petty deux écrivains qui n'avaient pas eu l'occasion de se familiariser avec l'idée d'une circulation exclusivement en papier, et vous trouverez qu'ils arrivent exactement aux mêmes conclusions que la commission. Lisez l'opinion de M. Harris, officier de la monnaie, et l'un des écrivains spéciaux les plus justement estimés avant 1797 ; il dit : « Dans tout pays, il s'est « établi un certain étalon quant au poids et au titre, pour les « diverses espèces de monnaie. En Angleterre, une certaine « quantité d'argent fin (il écrivait à l'époque où l'argent était la « mesure de la valeur) est, aux termes de la loi, l'étalon de la « valeur. Tous les paiements à l'étranger se font d'après le « cours du change, et le change est basé sur la valeur intrin- « sèque et non sur la dénomination de la monnaie. » Ainsi,

devançant les discussions dont la question de la circulation est aujourd'hui l'objet dans le monde économique, cet écrivain, dont l'ouvrage remonte à 100 ans, posait avec une grande autorité de raison les véritables principes sur la mesure de la valeur. Il continue en ces termes : « Altérez tant qu'il vous plaira, dans « vos États, cette mesure de la valeur ; vous pouvez manquer à « la foi publique, et apporter un trouble profond dans les tran- « sactions, mais l'étranger tiendra compte de ce que vous aurez « fait, et il tirera avantage de votre discrédit pour tourner le « change contre vous. » Dans ces quelques lignes, écrites il y a un siècle, est la véritable théorie de la mesure de la valeur et des circonstances qui la déterminent. J'aurais voulu pouvoir considérer cette théorie comme élémentaire ; malheureusement les nombreuses publications qu'il a été de mon devoir de lire sur la question, m'ont démontré que la généralité du pays ne se fait pas une idée nette, positive de ce qui constitue la mesure de la valeur.

Je suppose que les gens donnent une preuve de leur bonne foi, lorsqu'ils publient des volumes in-8° comme celui-ci (montrant un fort volume) : eh bien, ce volume est la preuve la plus éclatante de ce que je viens d'avancer, c'est-à-dire que, par rapport à ces grandes vérités qui me paraissent à moi et à beaucoup d'entre vous, aussi clairement démontrées qu'une proposition d'Euclide, il y a, dans le pays, une divergence d'opinions vraiment déplorable. Le livre que je tiens a paru à Birmingham, le 23 janvier dernier, et je suis autorisé à penser qu'il a eu plusieurs auteurs. Je veux rendre justice à tout le monde ; je dirai donc que ce n'est qu'à Birmingham seulement qu'on pouvait écrire de pareilles choses (rires), et qu'il est impossible d'accumuler autant de non sens, d'erreurs, qu'en contient cette publication (rires). C'est l'ouvrage déjà célèbre des *Gemini*. Bien que les grands principes qui y sont exposés, disent les auteurs dans leur préface, appartiennent particulièrement aux économistes de Birmingham, cependant ils ne sont point jaloux que cette ville seule ait le privilège d'attirer l'attention publique sur les vices

de notre système monétaire; et ils ont raison, car, en réalité, ces mêmes principes ont été soutenus dans diverses parties du royaume. Voyons maintenant quels sont les principes de ces messieurs. D'abord, ils traitent d'absurde l'idée de se servir d'un étalon de valeur qui remonte à 300 ans. « La richesse du pays, » disent-ils, s'étant accrue, les transactions mercantiles de ce pays ayant pris un vaste développement, le projet de garder une mesure de la valeur dont on se servait du temps de la reine Élisabeth, n'est ni plus ni moins que la preuve d'une profonde ignorance et d'un déplorable esprit de routine. » C'est tout aussi logique, en vérité, que si l'on disait que notre population ayant augmenté, notre territoire s'étant couvert d'un réseau de chemins de fer, notre puissance, notre richesse ayant décuplé, le pied doit désormais avoir 16 pouces. (Rire prolongé.) Il n'y a pas plus de raison, en effet, de soutenir que nous devons changer notre livre sterling, parce que notre richesse s'est considérablement accrue, que de dire que le pied doit être aujourd'hui un pied et demi. On continue et on dit, ou plutôt on répète à satiété (et c'est la meilleure preuve à donner, que ceux qui ont écrit de pareilles choses ne se font pas une meilleure idée de ce qui constitue la mesure de la valeur que des spéculations qui peuvent se faire dans les parties les plus reculées et les moins connues du globe); on dit que c'est une injustice monstrueuse, presque une folie d'obliger la Banque à donner de l'or à l'ancien prix de 3 l. 17 sch. 10 d. 1/2 par once. Qu'est-ce que cela signifie ? tout simplement ceci : que le prix de 3 l. 17 sch. 10 d. 1/2 pour une once d'or est le rapport exact de la différence de la valeur de l'or et de l'argent. Lorsque vous aviez deux étalons de la valeur, on disait qu'une livre d'or monnayée devait donner, je crois, 44 guinées, et une livre d'argent, 62 schellings ; ces deux métaux avaient ainsi une valeur légale relative déterminée ; et si vous faites le calcul, vous trouverez qu'une livre d'or monnayée devant donner 44 guinées, et une livre d'argent 62 schellings, le rapport de l'or à l'argent est d'environ 15 2/3 à 1. Maintenant, pourquoi demanderiez-vous que la Banque don-

nât de l'or, par exemple, à 5 liv. st. par once ? Je vous comprends très bien, si vous demandez simplement que ceux qui ont contracté des dettes au prix actuel de l'or, c'est-à-dire à 3 l. 17 sch. 10 d. $1\frac{1}{2}$ par once, soient autorisés à les payer au prix de 5 liv. par once ; c'est tout simplement alors une réduction forcée sur ces dettes. Mais soyez certains de cela, c'est que si vous vouliez déclarer qu'une once d'or ne représentera plus 3 l. 17 sch. 10 d. $1\frac{1}{2}$ en argent, mais 5 liv., la loi de la valeur relative de ces deux métaux serait plus forte que vous, et vous ne tarderiez pas à vous apercevoir qu'il est impossible de changer législativement cette valeur. Comme le dit M Harris, faites telles altérations monétaires que vous le voudrez, pour dépouiller vos créanciers, légalisez tant qu'il vous plaira la mauvaise foi et le vol, d'abord, vous aurez toujours en face de vous l'étranger, qui ne tiendra aucun compte de vos arrangements législatifs : puis vos mesures ne pourront jamais s'appliquer qu'aux engagements déjà pris, elles n'affecteront pas les engagements à prendre. La quantité d'or, la valeur réelle intrinsèque de la monnaie, détermineront les contrats à venir, régleront toutes les transactions à faire. Élevez le souverain de 22 sch. à 23, si vous voulez ; l'effet de cette altération se fera sentir sur-le-champ à l'étranger. Remarquez, toutefois, que je ne nie pas que cette question ne mérite d'être prise en sérieuse considération. Il est certain que les contrats, pendant toute la durée de l'époque de la circulation en papier, de 1797 à 1819, ayant été faites sous le règne, en quelque sorte, d'un signe monétaire différent, le retour à la circulation métallique a produit des effets qui peuvent être l'objet d'études intéressantes. Mais je veux seulement vous édifier sur ce qui constitue maintenant la véritable mesure de la valeur. Quels sont les prix maintenant sur le marché ? Sur le marché, le rapport de l'or et de l'argent diffère très peu de ce qu'il était sous le règne de Georges I^{er}, époque à laquelle il fut arrêté pour la première fois. Je crois que l'argent actuellement vaut 5 sch l'once, et non 5 sch. 2 d. ; mais quant au rapport de l'or à l'argent, je le répète, il a fort peu varié de ce qu'il

était à l'époque ci-dessus. Les partisans d'une circulation très abondante pensent, et avec raison, qu'une grande quantité de métaux précieux ne changerait pas sans doute le rapport de l'or à l'argent, mais aurait pour effet de faire baisser les prix et d'améliorer, par conséquent, la position du débiteur vis-à-vis du créancier. Mais je doute beaucoup, en voyant la production de l'or s'accroître en Russie et dans l'Amérique du Sud, je doute beaucoup qu'il soit désirable d'essayer de changer l'étalon actuel de la valeur ; je doute beaucoup que vous fassiez une position meilleure au débiteur en adoptant pour étalon l'argent au lieu de l'or. On a dit encore contre l'adoption d'un métal précieux comme mesure de la valeur, qu'il est imprudent de conférer cet important attribut à un produit qui ne sert pas seulement à faire la monnaie, mais qui est encore employé à divers usages dans le commerce. On a écrit des brochures pour vous dire que si vous faites servir l'or au monnayage il est comme lingot, un article de commerce, et comme toute autre marchandise, peut être exporté. Mais je soutiens que c'est précisément parce que l'or est un objet de commerce sujet aux mêmes lois que toute autre marchandise, qu'il est éminemment propre à remplir l'office d'étalon de la valeur. C'est précisément parce qu'il est soumis aux mêmes principes qui règlent l'importation et l'exportation de toute marchandise qu'il doit nous inspirer, comme mesure de la valeur, une entière confiance. Les métaux précieux se distribuent entre les nations conformément à certaines lois dont nous pouvons bien nous rendre compte, mais sur lesquelles nous ne saurions exercer aucune influence. La distribution des métaux précieux est réglée sur les besoins de chaque pays. Chaque pays, pour des raisons qu'il serait difficile et qu'il est inutile d'approfondir, reçoit une quantité plus ou moins considérable de ces métaux ; et je vais plus loin que beaucoup de gens sur ce sujet : je dis que la monnaie et les métaux précieux obéissent exactement aux mêmes lois que celles qui règlent le mouvement des autres articles de commerce. On a dit que lorsque la récolte est mauvaise et que les blés d'Odessa, par

exemple, nous arrivent, toute notre monnaie doit être exportée, parce que nous n'avons pas de marchandises à donner en échange. Je réponds, à cet égard, que l'étranger importateur ne fait aucune différence sérieuse entre la monnaie et les lingots ; que s'il prend la monnaie, c'est seulement parce que le poids et le titre du métal dont elle est formée sont garantis. Mais soyez certains que notre monnaie d'or ne sortira jamais du pays, à moins qu'il n'y ait plus de profit à l'exporter que toute autre marchandise. Il n'est pas exact que la monnaie soit exportée uniquement parce qu'elle est d'une valeur usuelle, mais bien parce que l'or est plus cher sur d'autres marchés que sur le nôtre. Je le répète, la loi de l'importation et de l'exportation de la monnaie est exactement celle qui régit les autres articles du commerce. S'il y a plus de profit à exporter nos cotonnades ou nos lainages, soyez certains que l'or ne sortira pas ; si, au contraire, le profit consiste dans l'exportation de l'or, nos produits industriels resteront en magasin. Si donc nous donnons notre or en échange du blé que l'étranger nous envoie, c'est qu'il y a plus de profit pour l'importateur à le prendre que tout autre article de commerce.

Telles sont, dans ma conviction, les principes élémentaires sur ce qui constitue ce que l'on appelle la mesure de la valeur. Si l'on veut les contredire, j'ai le droit de demander qu'on m'oppose quelque chose d'aussi clair, d'aussi nettement défini. Je vous ai dit ce que c'était qu'une livre, en quoi consistait la promesse de payer une livre ; si je me trompe, opposez-moi une définition aussi facile à saisir, aussi populaire. Mais je ne veux pas que vous m'obligiez, pour trouver cette définition, à lire toute une brochure ou un gros volume in-8°. (Rire général.)

Eh, mon Dieu ! je ne doute pas que, quelque élémentaires que soient les grands principes que je viens de rappeler, il n'y ait accidentellement des circonstances où ils paraissent inapplicables ; mais généralement ces faits particuliers, en désaccord apparent avec l'expérience générale, sont mal expliqués. Dans tous les cas, il n'est pas d'une discussion sérieuse de s'en empa-

rer, et de s'écrier triomphalement : « Voilà des faits qui ne rentrent pas dans l'application de vos grands principes, donc vos grands principes sont faux. » Lorsque Isaac Newton déduisit la véritable théorie du système planétaire du grand principe de la gravitation, il fut le premier à constater qu'un certain nombre de phénomènes, de peu de valeur il est vrai, ne rentraient pas dans la loi générale, et il lui fut impossible de les concilier avec cette loi. Mais, plus tard, d'autres philosophes, poussant, sur ces points particuliers, les recherches plus loin que lui, reconnurent que la théorie du grand géomètre leur était en réalité applicable, et ce qui, du temps de Newton, pouvait être considéré comme une infirmation partielle de sa sublime découverte, en devint plus tard la confirmation la plus complète. Il en sera ici de même. S'il se présente un fait économique que ne puissent expliquer encore les doctrines que je viens de professer, soyez certains que tôt ou tard leur application deviendra universelle et ne souffrira aucune exception. Maintenant, si mes principes sont incontestables, rien ne peut vous empêcher, si vous le jugez utile, d'adopter une autre mesure de la valeur que celle que vous avez. Vous avez pris pour étalon la livre et une certaine quantité d'or, mais vous ne dévierez pas de ces principes, si appelés à organiser un nouvel état social, il vous plaisait de choisir, comme en France, l'argent au lieu de l'or. Vous pourriez encore vous servir de tout autre métal, ou même adopter le système de M. Ricardo, c'est-à-dire décider que les billets ne seraient remboursables que pour des sommes considérables, que de petites bank-notes remplaceraient les guinées et les souverains. Je répète que tous ces changements ne sont pas des déviations de ces grands principes. Mais dans mon opinion et en considérant l'état actuel du pays, je crois que rien ne serait moins sage que de se départir de nos usages monétaires. J'admets en théorie que vous pourriez le faire mais avant que vous vous y décidiez, je vous rappellerais que la mesure actuelle de la valeur, c'est à-dire l'or, a servi d'étalon pendant près de cent ans sans qu'aucun inconvénient ait paru en résulter. Je vous rappellerais

que les écrivains spéciaux les plus éminents, sir William Petty, M. Locke, M. Harris, et en dernier lieu lord Liverpool, ont été unanimes en faveur d'un seul étalon de la valeur. M. Locke, lui, était d'avis que l'argent remplissait mieux cet office que l'or, et il aurait voulu qu'il lui fût substitué dans notre pays. Il disait, à l'appui de son opinion que l'argent était la monnaie de compte la plus générale, et il ajoutait à cette raison d'autres considérations dont, malgré tout mon respect pour cette grande autorité, je ne saurais admettre la justesse. Au surplus, si vous aviez le choix entre les deux métaux, rien ne vous empêcherait de prendre l'argent plutôt que l'or ; mais comme depuis longtemps l'or a servi de base à vos transactions monétaires, et que vous avez adopté d'ailleurs d'autres métaux pour les petites fractions de valeur, je ne vois pas l'utilité de changer un état de choses dont rien ne vous a signalé l'insuffisance ou le danger. Votre économie monétaire est en exacte conformité avec les opinions et les vues des écrivains spéciaux les plus distingués (opinions exprimées d'ailleurs, dans des temps de calme, sans aucune excitation extérieure), et notamment avec les opinions du plus compétent de tous, je veux parler du comte de Liverpool, qui, dans sa célèbre *Lettre au Roi*, l'une des publications économiques les plus substantielles, les plus remarquables qui aient jamais paru sur la question qui nous occupe, insiste vivement pour que nous adoptions (il écrivait en 1804, c'est-à-dire avant le retour au principe de la circulation métallique) le principe de monnayage actuellement en usage. Voici ses paroles : « Après
« une étude approfondie de cette question si étendue, si compli-
« quée, je crois pouvoir soumettre au jugement de Votre Majesté,
« comme le résultat de mes recherches, les considérations sui-
« vantes : 1^o que la monnaie de ce royaume, qui est la princi-
« pale mesure de la valeur, et le premier instrument du com-
« merce, doit être faite d'un seul métal ; 2^o que l'or a été, pen-
« dant un grand nombre d'années, et représente encore, dans
« l'opinion du peuple, la principale mesure de la valeur et le
« premier instrument du commerce. Il est certain que dans un

« pays comme la Grande-Bretagne, dont les relations commer-
« ciales sont si vastes et si étendues, la monnaie d'or est heu-
« reusement choisie pour faire l'office d'étalon de la valeur,
« pour servir de type régulateur des autres monnaies, et fixer
« les prix de tous les objets de commerce ; mais, pour qu'il en
« soit ainsi, elle doit être aussi parfaite que possible quant au
« poids et au titre ; 3° que là où l'usage de la monnaie d'or
« cesse, celui de l'argent doit commencer, puis celui du cuivre ;
« de manière que ces trois métaux aient entre eux un rapport
« de valeur légalement fixé. Mais il est entendu que les mon-
« naies d'argent et de cuivre sont subalternisées à l'or, qu'elles
« n'ont d'autre valeur que celle qu'elles tirent de ce métal,
« et dans la limite que fixe l'empreinte du souverain sur leur
« face. »

Tels sont exactement les principes qui déterminent maintenant la mesure de la valeur. Vous avez une monnaie-étalon, la monnaie d'or ; vous avez aboli l'usage forcé de l'argent pour toute somme au-dessus de 25 livres ; vous avez converti l'once d'or en 66 schell. au lieu de 62, le surplus de 4 schel. étant la prime du monnayage, et vous avez subalternisé l'argent à l'or, pour nous servir des expressions de lord Liverpool. Vous avez en conséquence un seul étalon, un étalon qui a été pendant un siècle la mesure de la valeur. Croyez-moi, ce système monétaire est le meilleur et le plus sûr que vous puissiez posséder. Par ce système, vous avez permis au plus humble artisan de recevoir 5 livres or pour un produit ou une valeur fournie de 5 livres. En introduisant l'usage de l'or dans les transactions des plus humbles classes de la société, vous avez plus fait pour le principe du remboursement à vue, qu'en décrétant, sur le conseil de M. Ricardo, que celui qui aura 100 livres en bank-notes peut les changer contre de la monnaie d'or. Je sais que l'on a dit qu'avec un certain nombre de changements dans notre système métallique, on pourrait conjurer quelques chances de panique, et donner plus de confiance au fermier ; mais je doute beaucoup qu'un acte législatif puisse conjurer les paniques. Je crois que

le plus sûr moyen de les prévenir, sinon de les empêcher directement, serait de prendre des mesures contre la dépréciation possible de l'or. Je crois qu'on parviendrait bien mieux à s'en défendre en faisant circuler l'or abondamment dans le pays, en manifestant une pleine sécurité contre leur retour, qu'en cherchant à se préserver de leurs effets par des dispositions législatives.

J'ai terminé avec les principes qui, selon moi, déterminent la mesure de la valeur, et doivent régler dans ce pays, en ce qui concerne la monnaie, les moyens d'échange. J'arrive maintenant à une des parties les plus essentielles de mon sujet, et ici encore il faut que la Chambre me permette de discuter et d'établir les lois qui doivent présider à notre circulation en papier, je veux parler des billets de banque payables au porteur et à vue. Je n'entends parler que de cette nature de papier de crédit seulement, et pas d'autre. Je veux qu'il soit bien compris que lorsque je parle de monnaie, je désigne par ce mot la monnaie circulant dans le royaume, la monnaie métallique, ou le billet payable au porteur et à vue. Je n'ennuierai la Chambre d'aucune discussion sur les autres espèces de valeur en papier; je ne dirai rien ou peu de chose de la grande question longuement agitée devant la commission des banques, à savoir, si les dépôts ou les bons sur les banquiers, ou les billets d'échange, participent de la nature des billets circulant comme monnaie. Il est possible qu'il en soit ainsi sous quelques rapports; mais si je m'en tiens au point qui est ici en discussion, et dont j'ai seulement à m'occuper, c'est-à-dire à l'influence qu'un papier-monnaie peut avoir sur le prix, sur le change, à l'effet qu'il peut produire en altérant la mesure de la valeur, et en favorisant l'exportation de l'or, je suis autorisé à dire qu'un billet payable au porteur et à vue diffère entièrement de toute autre espèce de papier de circulation. D'abord, la nature de l'instrument n'est pas la même. Le billet de banque fait l'office de monnaie, il la représente exactement, il passe de main en main, il n'exige pas de garantie personnelle. Il n'en est pas de même du billet d'é-

change, qui demande un endossement à chaque transfert. Le billet, je le répète, c'est de l'argent, et il agit sur les prix comme le fait l'argent. Remarquez que je ne dis pas que les diverses transactions opérées avec le papier de crédit et le papier de circulation n'ont pas une grande influence sur le marché des métaux précieux, dont en effet ils règlent, dans une certaine mesure, l'importation et l'exportation. Au fond, il est certain qu'ils favorisent leur dispersion plutôt que leur accumulation, et qu'ainsi ils servent de guide dans le choix des moyens à prendre pour empêcher ou ralentir leur sortie. Je crois que l'expérience démontre que le billet de banque diffère surtout essentiellement de tout autre papier de crédit, quant à l'effet qu'il a sur le prix du change. Si nous remontons à la première période de l'histoire de la Banque d'Angleterre, à une époque où elle inspirait la plus entière confiance (je parle d'il y a plus d'un siècle), où ses actions émises à 60 étaient cotées à 112 ; eh bien ! à cette époque, ses billets étaient si dépréciés, qu'une guinée en or valait 30 sch. en papier, et que le change nous était extrêmement défavorable. Que fit la Banque ? Elle avait prêté des sommes considérables au gouvernement, elle avait fait des avances importantes sur hypothèque ou sur d'autres garanties, enfin elle avait émis des masses de billets, au point que 30 sch. en papier valaient à peine une guinée d'or. Je le répète, que fit la banque ? Elle prit l'avis d'hommes éminents, qui lui persuadèrent de diminuer sa circulation. Quel fut l'effet de cette mesure ? Le taux du change nous redevint favorable, et les billets retrouvèrent par degrés leur entière valeur. L'histoire des banques d'Écosse présente le même phénomène économique. Le change leur était contraire, elles recoururent au même expédient que la Banque d'Angleterre à une époque antérieure, elles restreignirent leur circulation, et le change s'améliora à leur profit. Ceux qui se sont occupés de la question, savent qu'un rapport très remarquable fut fait, en 1804, sur le change entre l'Irlande et l'Angleterre. En Irlande, les billets de la Banque étaient tellement dépréciés, que 118 de ces billets n'étaient que

difficilement reçus en échange de 100 bank-notes de la même valeur de la Banque d'Angleterre, et que la guinée en or valait beaucoup plus qu'une bank-note irlandaise de la même valeur nominale. Une commission fut chargée de faire une enquête à ce sujet. Les directeurs de la Banque d'Irlande nièrent positivement avoir fait des émissions excessives ; ils assuraient n'avoir émis des billets que selon les besoins légitimes du commerce. La commission leur répondit que tant qu'ils ne resserreraient pas leur circulation, le change ne reviendrait pas en leur faveur. Ils furent incrédules ; mais le change leur étant devenu encore plus contraire, ils finirent par se dire : « Essayons du remède de la commission, réduisons notre circulation de 3,000,000 à 2,400,000 livres. » Ce qu'ils firent en effet. Que s'ensuit-il ? C'est que les bank-notes irlandaises retrouvèrent bientôt leur valeur réelle. Ces précédents ne sont-ils pas une preuve sans réplique que les billets de banque exercent sur le change un effet que n'ont pas les billets d'échange et les traites sur les banquiers ? Mais on dit : « S'il y avait 300,000,000 livres de billets de banque, et qu'ils fussent tous présentés à la fois, la Banque ne pourrait pas les rembourser ; par conséquent vous ne devez pas intervenir pour régler l'émission de ces billets, à moins d'étendre les dispositions que vous prendrez, aux billets d'échange et à tout autre papier de crédit basé sur votre circulation métallique » Je crois que la Chambre est disposée à admettre ce principe, qu'un billet payable au porteur et à vue, est un instrument de crédit tout différent, basé sur un tout autre principe que les autres papiers de circulation. On essaya également en 1797 (à l'époque où la Banque fut autorisée à ne pas rembourser ses billets), de placer sur un pied d'égalité ces deux signes de valeur. On dit également à cette époque : « Ne prenez aucune mesure relativement aux billets de banque, si vous n'entendez l'étendre aux autres espèces de papiers. » Lord Liverpool discute accidentellement cette question dans le traité auquel nous avons déjà emprunté des citations : « C'est une erreur très commune, dit-il, chez les écrivains qui se sont

« occupés de la question du papier-monnaie, que d'avoir con-
« fondu le papier de crédit avec le papier de circulation (ceci
« peut s'appliquer à ce qui a été écrit de 1800 à 1815). Le pa-
« pier de crédit n'est pas seulement utile et commode, il est
« encore absolument nécessaire dans les transactions commer-
« ciales d'un grand peuple industriel. *Papier de circulation* est
« un terme mal défini par les écrivains spéculatifs. Pour trouver
« des arguments en faveur de ce papier, au moins dans son
« émission exagérée actuelle, ils ont été obligés de le lier au
« papier de crédit au point d'invoquer les principes qui servent
« réellement de base à celui-ci pour justifier une grande émis-
« sion de celui-là. » Le même cas ne se reproduit-il pas en ce
moment ? Ne veut-on pas nous empêcher d'intervenir pour
régler la circulation du billet de banque, sous ce prétexte que
nous devons faire davantage ? Non, continue lord Liverpool,
« un papier de circulation, strictement parlant, se compose de
« notes ou billets payables en numéraire à vue et au porteur par
« les personnes qui l'ont émis. »

Je le répète, un papier de circulation a un caractère tout diffé-
rent des diverses autres espèces de papier de crédit, papiers
dont l'émission se réglera d'elle-même, si seulement vous con-
servez la mesure actuelle de la valeur, si vous maintenez le
principe d'un remboursement immédiat, et si vous ne vous lais-
sez pas effrayer par la masse de billets d'échange qui peuvent
être en circulation. La base de la valeur de ces utiles instru-
ments de commerce est cet étalon métallique que vous devez
préserver contre toute dépréciation directe ou indirecte.

Mais on a soutenu (et quelques hommes éminents ont été de
cet avis) que la meilleure garantie contre une émission exces-
sive de papier de circulation, est la condition du remboursement
à vue. Cette doctrine a pour elle le suffrage des deux autorités
les plus imposantes dans les matières économiques, Ad. Smith
et Ricardo. Ils disent, en effet, que si l'on assure le rembourse-
ment immédiat des billets, si l'on organise les moyens de l'effec-
tuer, on peut être assuré que l'établissement qui aura fait des

émissions plus ou moins considérables, n'aura pas à craindre une demande immédiate et subite de numéraire. Si cette opinion nous paraît mal fondée, nous ne devons pas cependant la reprocher comme une erreur, à ces deux célèbres économistes. Nous sommes dans un état continuel de transition ; chaque jour, nous faisons des découvertes nouvelles sur les véritables règles qui doivent présider à l'émission du papier de circulation. Toutefois, la Chambre ne consentirait pas, gratuitement et sur notre simple assertion, à regarder comme fausse une opinion émise par des hommes tels que Smith et Ricardo ; nous devons prouver qu'en effet ces deux économistes se sont réellement trompés. Je vais donc essayer de démontrer, par les faits, par le simple bon sens et par les principes même des partisans de la liberté absolue d'émission, que l'obligation du remboursement en or, et, sous l'égide de ce principe, une concurrence d'émission illimitée entre les diverses institutions financières ayant le privilège d'émettre du papier en circulation, ne sauraient inspirer une confiance suffisante.

Voyons d'abord les arguments que fournit la simple raison : j'admets, en principe, que la libre concurrence est un grand avantage en ce qui concerne le prix de beaucoup d'articles de commerce. Il est certain que la concurrence, pour ces articles, doit vous les faire obtenir à meilleur marché. Mais je dis que vous ne pouvez appliquer cette loi au papier de circulation, que ce papier est régi par des principes tout différents. En matière de papier de circulation, ce qu'il me faut, ce n'est pas une quantité considérable au plus bas prix possible, mais une certaine quantité de ce papier dont la valeur soit exactement celle de l'or ; ce qu'il me faut, c'est qu'il soit émis par des établissements dans l'intégrité, l'honneur et la solvabilité desquels j'ai la plus entière confiance. Ainsi je n'ai pas besoin du meilleur marché, mais de la meilleure qualité possible. Or, le principe qui détermine la qualité de cette nature particulière d'article commercial, est tout autre que celui de la libre concurrence, parce que cette qualité est fixe, définie et invariable ; elle est invariable en ce

sens que le montant de la circulation en papier doit toujours être dans un certain rapport avec la circulation métallique. Si la première dépasse la seconde, il y a excès. Ainsi, tout ce que le pays peut demander, c'est qu'il ait la plus grande quantité possible d'un papier dont la valeur soit déterminée par une quantité d'or correspondante, et que ce papier soit émis par des institutions financières jouissant du plus haut crédit. Les partisans de la libre concurrence dans l'émission ont une doctrine différente, et je vais entretenir la Chambre des principales raisons qu'ils donnent à l'appui de leur opinion. Il est remarquable que nous sommes d'accord sur les principes suivants : 1^o qu'il n'y a pas une étroite connexité entre le papier émis et sa valeur nominale en or, comme cela devrait être ; 2^o que le pays ne s'aperçoit pas immédiatement de la dépréciation du billet, jusqu'au moment où l'or, ce moniteur silencieux, l'en avertit ; 3^o qu'en négligeant les premiers indices de dépréciation qu'il donne, les Banques se placent dans la nécessité de restreindre tardivement et subitement leur circulation, au grand préjudice du commerce. Ces divers points ont été nettement établis par divers banquiers de province entendus devant la commission ; seulement ils en ont fait un argument en faveur de la libre concurrence d'émission, tandis que, selon moi, ils concluent directement contre ce système. Le témoignage de l'un d'eux, M. Hobhouse, avait, dans cette circonstance, d'autant plus d'autorité qu'il avait été nommé président du comité des banquiers, et député comme leur organe auprès de la commission. En quels termes a-t-il parlé des émissions des banques privées ? Interrogé sur la question de savoir si l'accroissement des émissions des banques privées n'amenait pas une hausse dans les prix, il a répondu : « Oui, il y a hausse dans les prix, lorsque la circulation locale
« s'accroît. L'or est une marchandise qui, comme tout article de
« commerce, peut être rare ou abondant et, pour ma part, je ne
« vois aucune raison d'être effrayé de l'exportation des métaux
« précieux. » On lui demande encore si, lorsque l'or devient rare, la contraction de la circulation n'est pas une mesure de

haute prudence. et il répond : « Si cela serait une mesure prudente, je n'en sais rien ; mais tout ce que je sais, c'est qu'il serait impossible qu'on y recourût. Je suis entièrement convaincu qu'il est tout à fait impossible, pour les banquiers locaux, de déterminer leur émission d'après l'abondance ou la rareté de l'or et le cours du change étranger. — Mais n'arrive-t-il pas souvent que vous augmentez votre circulation, quand l'or commence à diminuer ? — Cela est vrai ; mais j'insiste sur ce que je viens de dire, c'est que la rareté ou l'abondance de l'or n'exerce aucune influence sur notre circulation. » On adresse la question suivante à une autre personne. M. Stuckey : « En supposant, par exemple, qu'il soit définitivement reconnu que la circulation en papier du pays doive être réglée par le cours du change à l'étranger, pourriez-vous nous dire si les banquiers de province pourraient se conformer à cette loi ? » Il répond : « Je ne vois pas maintenant comment on y arriverait ; mais j'irai plus loin, et je dirai que les émissions locales, telles qu'elles se font dans l'ouest de l'Angleterre, n'ont rien ou fort peu de chose de commun avec le change sur les marchés étrangers. »

Il résulte clairement de ces réponses, que les banquiers de province ne tiennent aucun compte, pour régler l'émission de leurs billets, de l'état du change. Le montant de leur circulation dépend des prix. Lorsque la spéculation abonde, que les prix s'élèvent, ce devrait être le moment de restreindre la circulation locale : loin de là, c'est précisément alors qu'ils l'augmentent ; c'est-à-dire que c'est alors qu'il y a un danger manifeste à faire des émissions exagérées, alors que tout avertit qu'il faut s'arrêter, que les banquiers agissent dans un sens opposé. Ils n'ont aucun contrôle sur leur circulation ; ils se bornent à satisfaire aux besoins de leurs clients ; peu leur importe le cours du change. Les prix haussent, des achats considérables se font, on a besoin de papier, ils en donnent, sans s'inquiéter de la dépréciation cependant inévitable de ce papier. De telle sorte que la concurrence, dans les banques de province, se fait uniquement

d'après ce sentiment, très naturel à l'homme, qui fait dire au banquier : « Pourquoi restreindrais-je ma circulation, moi particulièrement, quand mes confrères ne le font pas ? J'en souffrirais ; mes clients iraient ailleurs ; et en définitive, seul sur la masse, je ne produirais aucun effet. » Ainsi chacun se laisse guider par son intérêt, pas un ne veut prendre l'initiative du sacrifice, et alors vient la crise. L'or est demandé en quantité considérable, les banquiers, ne pouvant y suffire, se mettent en faillite, les meilleures maisons, ne pouvant plus tenir leurs engagements, sont ébranlées ou ruinées ; et ce n'est qu'après des catastrophes et des maux de toute espèce, que se rétablit enfin cet équilibre si nécessaire et si négligé entre l'or et le papier.

Le principe de la libre concurrence en matière d'émission, et l'abus de ce principe par les banques locales, ont exercé la plus déplorable influence sur les opérations de la Banque d'Angleterre. Il y a eu quatre époques où la Banque a couru un grand danger, où le principe du remboursement à vue et au porteur a été sérieusement menacé, et je vais vous montrer que ce danger a été provoqué uniquement par le refus ou l'impossibilité des banques provinciales de contracter leur circulation. Ces époques de crise pour la Banque ont été les années 1825, 1832, 1835-1836, et 1838-1839. Voyons quel a été, à trois de ces époques, le chiffre des émissions locales. En novembre 1823 (commencement de la crise de 1825), la réserve métallique de la Banque était de 13.760 000 liv. st. ; en 1825, elle était réduite à 3.012.000 liv. st. Il était clair qu'il devait y avoir eu une forte contraction de sa circulation, c'est-à-dire qu'un grand nombre de billets étaient rentrés. Eh bien, précisément dans cet intervalle, la circulation des billets de banques locales s'était élevée de 4 millions de liv. st. à 8 millions de liv. st. !... Au 1^{er} janvier 1834, la réserve de la Banque était de 9.948.000 liv. st. ; en 1837, elle était descendue à 4.071.000 liv. st., pendant que la circulation des banques locales s'était élevée, de 10.142.000 liv. st. en 1834, à 11.031.000 liv. st. en 1837 ; et, en août 1836, quand vous

étiez à l'apogée de la crise, la circulation provinciale était de 12 millions de liv. st. Le 26 juin 1838, la Banque avait une réserve de 9.722.000 liv. st. ; en juin 1839, cette réserve n'était plus que de 4.344.000 liv. st. Eh bien, la circulation des banques locales, loin de diminuer, s'était encore accrue. Elle était de 11.740.000 liv. st., lorsque la Banque avait pour 10 millions liv. st. d'or, et de 12.725.000 liv. st., quand cette réserve était descendue à 4.300.000 liv. st. Qu'il y ait eu un peu de la faute de la Banque, c'est très possible ; mais un fait est certain, c'est que la Banque d'Angleterre et les banques locales suivaient une marche inverse. Et pourquoi ? parce qu'il y avait hausse dans les prix, mouvement dans la spéculation, et que les banquiers locaux ne consultant, comme ils le disent, que les besoins de leurs clients, avaient satisfait aveuglément à leurs demandes. Je voudrais pouvoir m'exprimer avec toute la réserve sur les banques à fonds-unis ; je sais qu'elles ont, sous plusieurs rapports, rendu de grands services, mais je crois qu'il est du devoir de la législature de prendre des mesures pour prévenir le renouvellement des abus qui ont eu lieu dans la gestion de ces établissements. Lorsque je récapitule l'histoire des banques locales depuis trente ans, je suis vraiment surpris que ce ne soit que le 20 mai 1844 que le Gouvernement ait songé à apporter un remède au mal. Voici un état du nombres de banques particulières qui sont tombées en faillite dans les années 1839, 1840, 1841, 1842 et 1843, ainsi que la moyenne des dividendes.

ANNÉES	NOMBRE DE FAILLITES de banquiers	BANQUES D'ÉMISSION	BANQUIERS qui ont donné des dividendes et montant de ces dividen les
1839	9	»	1 moins de 5 p. 0/0. 1 moins de 10. 7 sans dividende.
1840	24	8	2 moins de 5. 4 moins de 10. 17 sans dividende
1841	26	11	3 moins de 5. 6 moins de 10. 1 moins de 15. 1 moins de 20. 13 sans dividende.
1842	12	4	2 moins de 5. 9 sans dividende. 1 dividende inconnu.
1843	11	6	2 moins de 5. 1 moins de 10. 1 moins de 15. 1 moins de 20. 6 dividende inconnu.

Réfléchissez à l'énormité des pertes qu'ont dû entraîner ces vingt-neuf faillites, sur lesquelles dix-sept n'ont donné aucun dividende ! Et sur qui ces pertes ont-elles porté le plus douloureusement ? Précisément sur la classe qui était le moins en état de les supporter ; et la position des petits fermiers, des petits artisans qui ont été victimes de ces pertes. est d'autant plus digne de pitié, qu'ils n'avaient pas le choix entre plusieurs banques, qu'ils étaient obligés de s'adresser à la banque la plus

voisine, à la banque de leur localité. Je continue : en remontant aux années 1814, 1815 et 1816, on constate que, dans ces trois années seulement, cent quarante banques arrêtaient leurs paiements, et que quatre-vingt-neuf cas de banqueroute furent déclarés. Si l'on fait le même relevé pour les années 1826, 1835, 1836, 1839, 1840, c'est-à-dire à toutes les époques de crise, on trouve la reproduction du même fait. Il est donc impossible qu'en présence d'une pareille expérience, la Chambre ne s'unisse au Gouvernement pour prendre des mesures destinées à prévenir le retour de pareils désastres. Je me suis procuré un état des banqueroutes du 1^{er} janvier 1839 au 1^{er} janvier 1840. Je ne veux nommer personne, mais je dirai que les causes de ces banqueroutes sont telles qu'on ne comprend pas qu'on n'ait pas avisé plus tôt au moyen d'empêcher de pareilles monstruosité. Je vais faire quelques citations : Cas n° 1. Causes de faillite : *Spéculation dans les bons espagnols* ; c'est-à-dire qu'un banquier d'un district rural, possédant la confiance des artisans et des fermiers de sa localité, dispose de leurs épargnes pour faire une spéculation étrangère aux opérations ordinaires de banque, puis se met en faillite et ne donne aucun dividende. Cas n° 2. *Banque et commerce de spiritueux*. Le commerce de spiritueux a épuisé les ressources de la Banque. Cas n° 3. *Avances aux associés et mauvaises spéculations entreprises par plusieurs d'entre eux* ; c'est-à-dire que les associés se sont servis du capital social pour leurs propres affaires. Cas n° 4. *Pertes à la suite de spéculations sur les chemins de fer* ; en d'autres termes, un banquier n'opérant que sur son crédit et pas du tout sur son capital, n'a pas craint d'entrer dans les ruineuses spéculations du chemin de fer ! Cas n° 5. *La banque a suspendu ses paiements depuis plusieurs années Perte par suite de prêts hasardés de 145.600 livres*. Cas n° 6. *Cette banque a perdu de fortes sommes dans une raffinerie de sucre et 67.000 livres dans une maison de commerce de Glasgow*. Cas n° 7. *L'oncle et le neveu étaient associés. En onze ans le neveu dissipa une somme de 100.000 liv. sur le capital social ; l'oncle est mort en 1838 ; le neveu s'est suicidé en 1840, à la*

nouvelle que les malversations avaient été découvertes. Cas n° 8. Dettes 157.960 liv. ; dividende nul ; actif 10 liv. Cas n° 9. Date de la faillite, 12 juillet 1842. Pas encore de dividende. Le failli avait un certain nombre de chevaux de course dont on a tiré 750 liv (rires), etc., etc.

Il est évident que le mal est à son apogée et réclame les plus prompts, les plus énergiques remèdes.

Tournons nos regards sur un autre hémisphère, consultons l'expérience des Etats-Unis. A mes yeux l'histoire des banques de ce pays est décisive dans la question. Vous n'aviez pas, en effet, aux États-Unis, des banques particulières comme en Angleterre, mais bien des banques à fonds-unis, fondées nominale-ment et théoriquement sur d'excellents principes. Là vous aviez, dans toute sa force, le principe du remboursement à vue, étayé de la responsabilité indéfinie des actionnaires. Eh bien ! quel a été le résultat ? En 1830, on comptait 329 banques aux États-Unis, réunissant un capital de 145.000.000 de dollars et une circulation en papier de 61.000.000 de dollars. En sept années seulement, c'est-à-dire au 10 janvier 1837, le nombre des banques s'était élevé à 677, non compris les succursales ; le capital social avait été porté à 370.000.000 de dollars, et la circulation en papier avait plus que triplé ; elle était de 186.000.000 de dollars. Les conséquences de cet abus de crédit ont été une déconfiture soudaine, une suspension totale des paiements en espèces, le renversement d'une multitude de fortunes particulières, l'annihilation du crédit public et la mise au ban du monde commercial des Etats-Unis. Si, comme le soutiennent les économistes de l'école de Locke et de Ricardo, le principe du remboursement à vue et au porteur est une sauvegarde suffisante, pourquoi n'a-t-il pas produit cet effet aux Etats-Unis ? Voyez, au contraire, ce qui s'est passé, tant que la faculté de contrôler, dans une certaine limite, les émissions des banques locales, a été confiée à une banque centrale investie de certains privilèges. Sans doute, elle n'a pu empêcher toutes les faillites, mais il est certain qu'elle en a prévenu un grand nombre, en modérant le

chiffre des émissions. Comme la banque centrale était administrée par des règles fixes, les banques locales étaient bien obligées, jusqu'à un certain point, de se conformer à ces règles. Mais quand la banque, que j'appellerai modératrice, eut cessé d'exister, le principe funeste de la concurrence illimitée fut déchaîné, et produisit ce que nous avons vu, c'est-à-dire des pertes individuelles énormes et quelque chose comme une banqueroute nationale. Je suis donc autorisé à le répéter, l'exemple des Etats-Unis est une preuve victorieuse que le principe du remboursement à vue et au porteur n'est pas une garantie suffisante contre d'imprudentes émissions.

Je viens de traiter successivement les questions relatives à la mesure de la valeur, par rapport au numéraire et à la circulation métallique et en billets ; il me reste à faire connaître à la Chambre de quelle manière j'entends appliquer les principes que j'ai dégagés de la discussion, si je ne leur donne pas, dès à présent, immédiatement une pleine et entière extension, on dira peut-être, comme je l'ai entendu dire, qu'ils sont excellents en théorie, mais que je les abandonne au moment de l'application. Cependant j'ai toujours été d'avis, et je le suis plus que jamais, qu'il est de la plus grande importance pour un homme d'Etat de poser nettement, sans réticence, sans arrière-pensée, les grands principes qui doivent régler les mesures d'intérêt général ; et dans une question aussi importante que celle-ci, j'aime mieux que l'on me dise : « vous faiblissez dans l'application de vos principes », que : « vous avez dissimulé ou défiguré ces principes pour couvrir l'application seulement partielle que vous en faites. » Au commencement de ce discours, j'ai dit sans détour quelles devraient être les règles dans lesquelles devait se baser notre législation à venir ; il me reste à examiner maintenant, avec la même franchise, jusqu'à quel point les circonstances, les faits accomplis, certains intérêts respectables, enfin les usages et les habitudes, exigent que ces règles soient immédiatement mises en vigueur. Tout ce que je puis promettre, c'est que je ne proposerai aucune mesure qui

serait en contradiction avec elles et qui ne devrait pas conduire un jour à leur application complète et définitive. Mais la Chambre comprendra qu'il est de la plus haute importance que les hommes placés à la tête des affaires d'un grand pays comme celui-ci, sachant combien il est facile d'affecter, par une mesure législative, de graves intérêts, se préoccupent de conjurer le plus possible les inconvénients momentanés que peut avoir la mise en vigueur d'un principe même juste, et évitent ainsi de compromettre l'avenir de ce principe. Maintenant par quelles mesures (en admettant l'exactitude des idées générales que j'ai soumises à la Chambre sur les questions relatives à la circulation), par quelles mesures le gouvernement entend-il pourvoir à leur application d'abord partielle, puis définitive, de telle manière que cette application même partielle ait pour résultat de faire cesser tout d'abord presque tous les maux qu'entraîne l'organisation actuelle des banques ? Plusieurs personnes ont dit (et en théorie je ne serais pas éloigné de partager leur avis) que nous nous trouvons aujourd'hui en face d'un état social nouveau, et que le plan le plus sage serait d'attribuer à l'Etat le privilège exclusif d'émettre du papier de crédit, comme il a celui de battre monnaie. Les mêmes économistes soutiennent, et, je crois, avec raison, que l'Etat a droit à tous les profits qui dérivent de la circulation monétaire, quel que soit le signe représentatif de cette circulation ; ils ajoutent que s'il a le privilège de frapper et d'émettre la monnaie, il devrait par la même raison exercer un contrôle souverain sur toutes les émissions de billets, de manière à prévenir toute possibilité de fluctuation et à maintenir, autant que possible, une sorte d'équilibre dans la circulation. D'autres économistes, non moins compétents, ont été d'un avis contraire. Cette question fut discutée à la Chambre, lorsqu'en 1833, lord Altorph présenta le bill de renouvellement de la charte de la Banque ; la commission en fit également l'objet d'une discussion approfondie. Voici un extrait du discours de lord Altorph à ce sujet : « Ici s'élève une question « grave, c'est celle de savoir si les profits de la circulation doi-

« vent appartenir à l'Etat, ou si on continuera à les laisser à
« quelques particuliers. L'avantage unique que j'ai pu décou-
« vrir dans l'idée d'une banque fondée par le gouvernement,
« comparée à une banque tenue par une compagnie, c'est que
« la première serait administrée par des agents responsables ;
« mais, d'un autre côté, je crois que cet avantage serait plus
« que compensé par les dangers politiques qui résulteraient
« infailliblement du fonctionnement d'une banque organisée
« sous le contrôle du gouvernement. Je crois, je le répète, qu'il
« y aurait danger à ce que l'Etat eût la direction souveraine de
« la circulation du pays. Aussi le gouvernement vient-il, par
« mon organe, proposer à la Chambre de proroger les privilèges
« de la Banque, en lui imposant pour toute condition de sou-
« mettre au contrôle de la publicité le compte rendu de ses opé-
« rations et le bilan de ses ressources. Même quand il s'agirait
« d'organiser pour la première fois un système de banque dans
« le pays, je serais encore d'avis que l'établissement d'une
« banque d'émission privilégiée dans la métropole est la plus
« sage mesure à prendre. La proposition du gouvernement a
« encore cet avantage (qui n'est pas à dédaigner), c'est qu'il
« continue un précédent ; et je suis fortement d'avis qu'à moins
« qu'il fût évident que le pays retirerait de grands bénéfices
« d'un changement dans son système monétaire, rien ne serait
« plus utile et moins prudent que de s'en départir. » Je partage
entièrement l'avis de lord Altorph en ce qui concerne les avantages
de la Banque d'Angleterre comparée à une banque du gouverne-
ment. La bonne politique, dans ce pays comme partout, consiste
à se servir autant et aussi longtemps que possible des instru-
ments que l'on a sous la main ; et si vous pouvez mettre en
application vos grands principes sans porter le trouble dans les
intérêts privés, je suis d'avis que vous aurez un double avan-
tage à le faire, pourvu toutefois (et j'insiste à cet égard) que les
mesures que vous prendrez soient en parfaite harmonie avec ces
principes. Me voilà naturellement conduit à développer les
diverses dispositions du bill que je suis appelé à soumettre à la

Chambre. Je les exposerai sans commentaire, pour que la Chambre puisse les examiner avec une parfaite indépendance et en pleine connaissance de cause.

Le gouvernement pense qu'il est d'une haute importance d'attribuer à une seule banque d'émission un droit de contrôle sur les banques locales ; et, guidé par ce principe qu'il est sage de se servir des instruments qu'on tient sous la main, il est d'avis qu'il vaut mieux confier ce droit à la Banque d'Angleterre, que de nommer des commissaires qui seraient chargés, sous l'autorité du Parlement, d'émettre du papier de circulation.

Je propose, en conséquence, à la Chambre de décider que la Banque d'Angleterre continuera à jouir de ses privilèges actuels ; mais à la condition qu'elle sera séparée en deux établissements distincts, l'un chargé exclusivement d'émettre les billets, l'autre limité aux opérations de banque ordinaires, et ayant chacun des agents et un système de comptabilité différents. D'après ce système, tous les métaux précieux (Bullion) que possède actuellement la Banque seraient réunis à la Banque d'émission, et désormais toute émission de billets n'aurait lieu que sur deux natures de garantie : d'abord un chiffre limité de valeurs en portefeuille ; puis la réserve métallique, — de telle manière que les besoins du commerce aient une action directe sur le montant de la circulation. La Banque ainsi réorganisée n'aura pas le droit d'émettre des billets sur dépôt ou escompte, et l'établissement chargé des émissions devra inscrire au crédit de l'établissement borné aux opérations de banque, le montant des billets que la loi donnera à ce dernier le droit de mettre en circulation. Quant aux opérations auxquelles se livrera le département de la Banque (*banking department*), elles seront de même nature que celles de toute autre banque qui, aujourd'hui, au lieu d'émettre son propre papier, se sert des billets de la Banque d'Angleterre.

Le montant des valeurs en portefeuille, sur la garantie desquelles je propose d'autoriser la Banque à émettre des billets, serait de 14,000,000 liv. st. Toute émission supplémentaire

n'aurait lieu qu'en échange d'une somme égale en or. La Banque, ou plutôt les deux départements de la Banque, seront tenus de publier périodiquement un état de situation complet. On a contesté, en 1833, qu'il y ait utilité à publier fréquemment ce compte rendu ; on a même soutenu que cette mesure entraînait quelques dangers ; je ne partage pas cette opinion. Je suis fermement convaincu que rien ne peut contribuer davantage à établir solidement le crédit de la Banque, et à prévenir les paniques et les fausses alarmes, qu'une publicité fréquente donnée à ses opérations. Je propose, en conséquence, à la Chambre de décider que chaque semaine la Banque adressera au gouvernement, qui le fera insérer dans la *Gazette royale*, un état indiquant : 1^o le montant de sa circulation ; 2^o le chiffre de sa réserve métallique et les fluctuations survenues dans cette réserve pendant la semaine ; 3^o le montant des dépôts, — en un mot, l'ensemble de toutes ses opérations.

Pour mettre la Chambre plus à même de comprendre parfaitement le plan du gouvernement, je vais m'occuper maintenant de la partie de ce plan qui concerne les banques locales : je reviendrai ensuite à la Banque d'Angleterre, et j'exposerai les termes de l'arrangement que nous avons fait avec elle et que nous soumettons à la ratification du Parlement.

Notre point de départ a été qu'une distinction essentielle doit être faite entre le privilège d'émission et les opérations de banque. Nous pensons que le privilège d'émettre des billets doit être soumis au contrôle de l'Etat, et qu'au contraire la plus grande indépendance, la plus parfaite latitude doit régner dans les opérations de banque. Sous ce dernier rapport, notre opinion est que la Banque d'Angleterre ne saurait être soumise à des restrictions plus sévères que tout autre établissement financier de même nature, et qu'elle doit jouir également des bénéfices du système de la libre concurrence ; une fois ses billets émis dans une proportion déterminée, il faut que le public soit mis en mesure d'en faire le meilleur usage, d'en tirer le plus de profit possible. Le gouvernement demande donc, en ce qui concerne

les Banques d'Angleterre et du pays de Galles autre que la Banque privilégiée de la métropole, qu'à partir de l'époque à laquelle le bill en discussion aura reçu la sanction royale, aucune nouvelle banque d'émission ne puisse être établie. Nous limitons ainsi, autant qu'il est possible pour le moment, ce mal inhérent à toute circulation en papier, une *concurrence illimitée*. Comme je l'ai déjà dit, notre intention est d'effectuer cette grande modification à notre système actuel de banque, de manière à blesser le moins possible les intérêts privés. C'est pour cela que nous ne proposons pas de priver, dès à présent, de leur privilège les banques locales d'émission. Nous ne voulons pas exciter les vives et profondes alarmes que ne manquerait pas de provoquer une brusque et immédiate interruption de toute émission autre que celle de la Banque d'Angleterre. Les Banques d'émission actuelles conserveraient donc leur privilège ; mais à cette condition que le montant de leurs billets en circulation ne dépasserait pas une moyenne calculée sur une certaine période. Cette précaution est nécessaire pour que la Banque d'Angleterre puisse toujours savoir au juste le chiffre de la circulation locale qui fera concurrence à la sienne et limiter ses émissions en conséquence. Cette moyenne devra être calculée d'après les deux ou trois dernières années. Je sais qu'on peut me dire que la circulation de ces banques dépend de circonstances particulières qui en élèvent ou en diminuent le chiffre ; mais j'ai à ma disposition des documents confidentiels émanés de dix des plus considérables banques d'émission provinciales, dont six ont leur principal établissement dans des districts agricoles, et quatre dans des districts manufacturiers, et il résulte de ces documents que les fluctuations des diverses circulations locales sont bien moins importantes qu'on ne le pense. Toutefois, si, dans une circonstance donnée, l'état du commerce réclamait une émission plus considérable, les Banques auraient un moyen certain de satisfaire à ce besoin, ce serait de vendre des coupons de rente ou des bills de l'Échiquier, puis de demander des billets à la Banque d'Angleterre et de les mettre en circulation.

Si nous restreignons ainsi entre les mains des Banques locales la faculté d'émission, d'un autre côté, nous voulons faciliter les opérations de banque ; pour cela nous accordons aux Banques à fonds-unis la faculté de citer et d'être citées devant les tribunaux. Le moment est venu de décider si vous voulez encourager ou détruire le système des Banques à fonds-unis. Dans le premier cas, vous devez leur donner toute facilité dans leurs opérations. Or elles réclament le privilège de citer et d'être citées, et ce privilège, si vous l'accordez, ne sera pas un avantage seulement pour elles, mais encore et surtout pour le public, qui saura désormais à quelle autorité s'adresser pour obtenir justice des malversations ou des fraudes de ces Banques. On a dit que la loi qui régit les Banques par actions est défectueuse sous d'autres rapports : cela est possible ; mais en attendant, commençons par faire cesser une première anomalie ; que le public sache désormais comment et auprès de quelle juridiction il pourra introduire son action.

On sait que les banquiers à fonds-unis sont responsables des actes d'un seul de leurs associés, car c'est la conséquence du système des sociétés par actions, dans ce pays, que les actionnaires sont solidairement responsables. Mais si vous consentez à ce qu'il y ait des banques par actions, ayant au besoin mille associés (car rien n'autorise les administrateurs d'une société ainsi organisée à restreindre le nombre des partenaires), il me paraît souverainement injuste que les actes d'un seul associé enchaînent l'association tout entière. Nous proposons donc de modifier encore sous ce rapport la loi qui les régit, qu'à l'avenir les actes d'un directeur engageront bien la Société (car la nomination d'un directeur témoigne qu'on a pleine confiance en lui), mais qu'il n'en sera pas ainsi de la gestion d'un associé qui aurait agi sans autorisation.

Le grand sujet de plainte des Banques à fonds-unis de Londres, est que la loi leur défend d'escompter des billets ayant moins de six mois de date. Il est certain que toutes les autres Banques, dans la métropole, ont cette faculté. En 1833, lors de

la discussion du bill de renouvellement de sa charte, la Banque insista vivement dans son intérêt pour que cette restriction, qui lui rendait moins dangereuse la concurrence de ces établissements, fût maintenue. Nous proposons de placer, sous ce rapport, les Banques à fonds-unis sur un pied d'égalité parfaite avec les Banques particulières, en donnant aux premières la faculté de recevoir à l'escompte des billets pour quelque somme et à quelque date que ce soit. On a dit que ce privilège pourrait avoir l'inconvénient d'amener dans la circulation une bank-note d'une certaine nature, qui se substituerait au billet de banque. Nous répondrons que, de temps immémorial, les banques particulières ont eu le privilège dont il s'agit, et qu'aucun abus n'en est résulté jusqu'à présent. Et pourquoi, au surplus, présumerait-on que les compagnies à fonds-unis feront de la faculté que nous leur accordons un usage contraire aux intentions de la législature ? Du reste, je déclare ici que si cette crainte venait à se réaliser, c'est-à-dire que si les Banques par actions mettaient en circulation de petits billets, dans les limites réservées à la Banque, je n'hésiterais pas à présenter sur-le-champ au Parlement un projet de bill destiné à faire cesser cet abus. Nous n'entendons nullement, en effet, provoquer une circulation de petits billets (ils ont été prohibés avec raison en 1826), mais seulement faciliter les opérations de banque, et assimiler les Banques par actions aux Banques particulières.

Venons maintenant aux restrictions que je propose d'apporter aux opérations actuelles des compagnies de banque à fonds-unis. Je veux d'abord que toutes les Banques de cette catégorie soient tenues de publier périodiquement les noms de leurs associés et de leurs directeurs, comme le fait volontairement, par exemple, la Banque de Londres et de Westminster. — « Voyez, nous dit-on, quelle sécurité donne au public un système de banque d'après lequel chaque associé garantit de sa fortune entière les opérations de la compagnie ! » — C'est à merveille ; mais avant tout, faites connaître au public vos associés, pour qu'il sache si cette garantie n'est pas illusoire. Il y a une autre condition sur

laquelle nous avons le droit d'insister : nous laissons subsister les Banques d'émission ; c'est bien ! mais nous voulons connaître le chiffre de leur circulation ; et si nous demandons à la Banque d'Angleterre, dont le privilège d'émission est fondé sur des considérations de la plus haute importance, de publier régulièrement ses états de situation, les autres banques seraient mal venues à s'étonner que nous leur imposions la même garantie. Il est ensuite indispensable, je le répète, que la Banque, quand elle voudra contracter ou étendre sa circulation, sache positivement jusqu'à quel degré elle peut être contrariée dans cette opération par le chiffre des émissions locales. On a fait une objection à cette mesure ; on a dit que les Banques rivales feront tourner à leur profit la connaissance qu'elles auront de leur situation mutuelle. Tant mieux ; c'est précisément ce que je veux ; je veux que tous les intéressés, le public, comme les banques elles-mêmes, soient exactement renseignés. Aux banques qui se plaindraient, je dirai : « Vous avez un moyen très simple de vous dispenser de fournir l'état hebdomadaire que je vous demande ; allez trouver la Banque, traitez avec elle, et mettez ses billets en circulation au lieu des vôtres. Mais si vous conservez le privilège d'émettre votre papier, je veux que vous soyez astreintes à la même règle que le premier établissement financier du royaume. » Cette règle, au surplus, est tout à fait inoffensive, au moins pour les banques bien dirigées et solvables ; pour les autres, elle aura, je le sais, de notables inconvénients, car elle révélera leur faiblesse et éloignera le public. Eh bien ! c'est là, en effet, notre intention. On a dit encore que le public s'effrayera, trop facilement peut-être, d'une altération momentanée (très justifiable en elle-même, mais dont il ne saura pas la cause) dans la circulation de telle ou telle Banque, et lui retirera, souvent sans motif, sa confiance. Nous ne le croyons pas ; quand il aura l'habitude de lire dans la *Gazette* les états de la situation de 200 à 300 banques, il ne prendra aucune alarme de ces altérations accidentelles : il comprendra qu'elles dépendent de circonstances étrangères au crédit de la Banque, comme

de l'état du commerce, du cours du change, des saisons, etc. Je le répète, une publicité complète, dans ces matières, n'est pas moins une garantie contre les abus qu'une protection pour les Banques solvables et honnêtement administrées. Au surplus, je n'entends pas donner à la loi une intervention indiscrete dans les opérations des Banques, et je crois que si cette intervention allait au delà de la limite que je lui fixe, c'est-à-dire de l'intérêt attaché à leur circulation, elle serait dangereuse et manquerait son but. J'ai été appelé à étudier divers modèles de l'état de situation que devront publier les Banques ; mais après un examen approfondi, j'ai cru devoir les rejeter. Dites au public qu'il doit avant tout se fier à sa propre vigilance ; qu'il ne doit traiter qu'avec ceux qu'il connaît (et que nous le mettons en mesure de connaître), et il procédera avec prudence ; mais si je lui disais : « Voici un modèle d'état de situation destiné à être publié périodiquement ; consultez-le avec une entière confiance », je craindrais de le jeter dans une illusion trompeuse. Je crois donc que chaque Banque doit adopter un modèle qui soit conçu de manière à ne pas laisser pénétrer trop avant dans le secret de ses opérations.

Voici maintenant quelques détails pratiques sur la manière dont sera calculée la moyenne des deux années qui devra servir désormais de *maximum* à la circulation provinciale : l'administration du timbre dressera sur-le-champ un relevé des émissions de chaque Banque dans le cours des deux dernières années, c'est-à-dire du 6 mai 1842 au 6 mai 1844. C'est sur ce relevé que sera calculée la moyenne en question. Tous les jours les Banques adresseront au gouvernement, par l'intermédiaire de l'administration du timbre, un état de leurs émissions journalières. Ces états serviront à établir une moyenne pour la semaine, et le lundi ou le mardi de la semaine suivante, cette moyenne sera insérée dans la *Gazette* ou tout autre recueil analogue. Quelques Banques ont vu un inconvénient dans ces dispositions. Elles ont dit que leur imposer ainsi un *maximum* pour chaque jour, ce serait vouloir en quelque sorte les forcer à

violer la loi. Supposons, par exemple, qu'une Banque, d'après la moyenne des deux dernières années, ait le droit d'émettre pour 50,000 liv. de billets ; d'après un premier projet, j'aurais voulu qu'elle n'en pût émettre pour un chiffre supérieur dans aucun des jours de la semaine. Toutefois, sur les observations qui m'ont été faites, je me borne à proposer que les Banques seront tenues de ne point dépasser la moyenne hebdomadaire, leur laissant la faculté d'augmenter leur circulation d'un jour à l'autre. Par exemple, si un vendredi elles émettent pour 50 liv. de billets de plus qu'elles n'ont le droit de le faire, il faudra que le mardi ou le mercredi elles en émettent pour 50 liv. de moins ; l'équilibre sera ainsi rétabli. Je propose ensuite que l'administration du timbre fixe le jour auquel chaque Banque sera tenue de fournir ses états de la semaine précédente, d'après sa distance de Londres.

Quant à la limitation du nombre nominal des actions, quelques personnes ont été d'avis qu'il fallait défendre aux Banques à fonds-unis d'émettre des actions au-dessous d'une somme fixée, comme 100 ou 50 liv. Mais comme jusqu'à ce moment beaucoup de Banques se sont établies légalement avec des actions de 10 à 20 liv., et qu'un grand nombre d'entre elles ont prospéré, ce serait porter du trouble dans leur économie financière que de leur imposer maintenant l'obligation d'élever le chiffre de leurs actions. Nous ne faisons, en conséquence, aucune proposition à cet égard. On a agité également la question de savoir s'il ne serait pas utile d'obliger les Banques actuelles à placer une portion de leur capital dans les fonds publics : je crois qu'il serait dangereux que la loi intervînt à cet égard ; ce serait d'ailleurs donner un effet rétroactif à la mesure. Mais quant aux compagnies à venir, rien n'empêche de n'autoriser leur formation qu'aux conditions que nous jugerons les plus propres à assurer leur solvabilité et leur bonne administration. Nous proposons, en conséquence, qu'aucune nouvelle Banque par actions de *dépôts* (puisque'il ne pourra plus être établi de Banque d'émission) ne puisse être fondée, à l'avenir,

sans une autorisation du gouvernement ; et cette autorisation ne sera accordée qu'à la charge par la compagnie de faire certaines justifications en ce qui concerne la portion du capital social réalisée, le montant nominal des actions et les dépenses présumées d'administration. Nous réussirons ainsi à établir des banques solidement assises, dirigées d'après de sages principes, ne faisant aucune concurrence à la circulation de la Banque d'Angleterre, n'émettant que son papier, et faisant de bonnes affaires. Rien n'empêchera, du reste, les Banques actuelles de se soumettre volontairement à ces améliorations et de se recommander ainsi particulièrement à la confiance publique.

Je reviens maintenant à cette partie du plan du gouvernement qui est spécialement applicable à la Banque d'Angleterre, et à sa position vis-à-vis de l'État.

J'ai dit que la Banque aurait la faculté d'émettre, sur 14 millions sterl. de valeurs en portefeuille, une somme égale de billets. Je propose de laisser à la Banque, comme par le passé (et je ne vois pas de raison pour agir autrement), sa créance sur le gouvernement, qui est d'une somme de 11,000,000 liv. à 3 pour 100. Nous pourrions la rembourser ; mais si l'on considère que la stabilité de la Banque est destinée à s'accroître par l'adoption du projet de bill en discussion, puisque dès ce moment elle réglera par la sienne la circulation provinciale, on ne voit pas quel intérêt l'État aurait à opérer ce remboursement. Ces 11 millions formeront, comme je l'ai dit, une portion du portefeuille de la Banque. Elle pourra émettre en outre des billets pour une somme supplémentaire de 3 millions sur valeurs escomptées ou sur des billets de l'Échiquier. Nous n'entendons pas lui faire une nécessité de tenir toujours ses émissions au chiffre de 14 millions. Elle pourra les diminuer au besoin de toute cette portion de sa circulation qui sera garantie par les 3 millions de valeurs de portefeuille ou de bons de l'Échiquier. Le profit de toute émission au-dessus des 14 millions appartiendra de droit à l'État. Cette émission ne sera pas facultative ; elle devra être l'objet d'une concession du gouvernement, et la demande ne pourra

en être portée au conseil que sur l'avis favorable de trois membres du ministère. Je vais me faire comprendre par un exemple : la circulation ordinaire est de 14 millions ; supposons que la Banque entre en négociation avec plusieurs Banques d'émission locales, et que celles-ci consentent à substituer à 2 millions de leur papier, 2 millions de ses billets ; il se ferait alors un vide dans la circulation locale de tout le montant de cette somme. Eh bien ! dans ce cas, il pourra être permis à la Banque d'augmenter d'un chiffre égal celui de sa circulation ; seulement elle ne devra le faire qu'avec l'autorisation expresse du gouvernement. Je le répète, la seule circonstance qui, selon toute prévision, pourrait justifier une augmentation dans la circulation de la Banque au delà de 14 millions, serait la nécessité de combler un vide dans les émissions locales. L'obligation que j'impose à la Banque, dans ce cas, de se munir d'une autorisation spéciale, n'a pas pour but de fournir au gouvernement une occasion de s'initier aux affaires de la Banque, mais de donner un surcroît de garantie au public.

Dans la charte actuelle de la Banque, j'ai trouvé une clause autorisant les Banques provinciales à échanger leurs billets contre ceux de la Banque. Ma première pensée a été de faire disparaître cette clause, que je regarde comme une déviation du grand principe du remboursement à vue et au porteur. Il est vrai qu'elle se défend par ce fait qu'elle tend à diminuer les paniques, et à prévenir une demande subite et considérable de métaux précieux. A mon sens, moins le Parlement intervient dans ces sortes d'arrangements, et mieux il fait. Toutefois, comme j'ai trouvé la clause établie, qu'elle a pour effet d'augmenter la circulation de la Banque et de populariser l'usage de ses billets, je crois devoir proposer de la maintenir.

Il y a une question d'une grande importance relativement aux émissions de la Banque, dont je dois dire quelques mots à la Chambre ; cette question est celle-ci : quelle est la définition du mot *bullion* (métaux précieux) ? La Banque ne pourra-t-elle rembourser qu'en or, et ne donner des billets qu'en échange de l'or

seulement ? ou lui sera-t-il permis de donner ses billets indifféremment pour de l'or et de l'argent, ou pour de l'argent dans un rapport déterminé par rapport à l'or ? Jusqu'à ce jour, l'argent a toujours été compris dans les états de la réserve métallique fournis par la Banque. Le mot *bullion*, en effet, veut dire aussi bien de l'argent que de l'or. D'un autre côté, il ne signifie pas seulement or monnayé et d'un poids étalon, mais encore or en lingots. Comprendrons-nous désormais l'argent dans les valeurs métalliques sur garantie desquelles la Banque pourra faire des émissions ? C'est une question, je le répète, très importante. Et d'abord, nous n'avons rien arrêté à ce sujet avec la Banque ; nous sommes donc parfaitement libres. Voici maintenant mon opinion : il semblerait, à première vue, qu'en principe la Banque devrait être obligée de ne donner ses billets que contre de l'or et de ne pas admettre l'argent à faire partie de sa réserve métallique. Cela ne la priverait pas de toute nécessité de l'usage de l'argent, puisqu'elle pourrait l'employer comme portion du capital de l'établissement consacré aux opérations de banque ; mais comme cet arrangement ne lui donnerait aucun profit, il ne faudrait pas s'attendre, quelque désirable que ce pût être, qu'elle consacrerait de fortes sommes à l'achat de ce métal, uniquement pour le garder dans le *banking department* et sans pouvoir émettre de billets en échange. Nous devons donc prévoir que, si nous l'obligeons à rembourser exclusivement en or, elle n'aura qu'une très faible réserve en argent. Après mûre réflexion, j'ai été amené à penser qu'il y aurait un inconvénient grave à ce qu'on lui fît une loi de ne jamais payer en argent. Je ne veux pas qu'on croie qu'il s'agit ici d'une sorte de compromis avec ce grand principe, que l'or, dans ce pays, est et doit continuer à être le seul étalon de la valeur, c'est-à-dire que le créancier a le droit absolu d'être payé en or. Je veux au contraire que la Banque ne puisse, comme par le passé, payer légalement qu'en or ; que celui qui se présente à ses caisses avec 50 liv. en billets ait le droit d'exiger 50 souverains en or. Je veux que celui qui se présente avec de l'or au poids requis, puisse obtenir des bil

lets en échange ; que les transactions du public avec la Banque, en ce qui concerne l'or, soient parfaitement libres ; que, comme par le passé, il y ait une différence de 1 denier et demi entre le prix de l'or en lingot porté à la Banque pour avoir des billets, et l'or donné par la Banque en paiement desdits billets ; c'est-à-dire que toute personne aura, comme par le passé, le droit d'exiger des billets, sur dépôt d'or, et devra recevoir en billets une valeur de 3 liv. 17 sch. 9 d. pour chaque once de ce métal, tandis que, lorsqu'elle viendra demander le remboursement de ces mêmes billets, elle devra recevoir de l'or au prix de 3 l. 17 sch. 10 d. et demi par once, la différence de 1 d. et demi par once étant employée en frais de monnayage. Il demeure bien entendu que je n'entends rien changer à cet égard ; mais la question est de savoir si nous défendrons à la Banque de payer en argent quand les parties intéressées y consentiront. Je suis loin de conseiller à mon pays de changer le métal qu'il a adopté comme étalon de la valeur, mais je dois reconnaître que notre économie monétaire nous expose à certaines difficultés, à certains embarras avec les places commerciales dont l'argent est le métal étalon. Si vous permettez à la Banque d'avoir en réserve une certaine quantité d'argent et de le donner à ceux qui en demanderont en remboursement de ses billets, vous atténuerez cet embarras. Lorsque le cours du change est élevé et l'argent à bon marché, il est exporté de ce pays et converti en or ; cet or revient ensuite à la Banque sous forme de dépôt. Si vous autorisez la Banque à rembourser ses billets en argent sur la demande des porteurs, elle prend à sa charge les frais de cette exportation d'argent et de cette importation d'or, ce qui fait une économie pour ceux qui y sont intéressés. Il y a une autre raison encore d'autoriser le remboursement en argent : des remises en argent pour des sommes considérables arrivent continuellement de l'Amérique et de la Chine : eh bien ! si nous empêchons la Banque de compter l'argent dans le chiffre de sa réserve métallique, ce métal ne sera pas demandé sur la place de Londres, et, comme conséquence nécessaire, il ira chercher un marché

sur les places étrangères. Une réserve en argent à la Banque, à la disposition des porteurs de billets, aura encore pour résultat de favoriser les spéculations commerciales avec plusieurs parties du monde, notamment avec l'Inde et la Chine. Ainsi des remises sont souvent faites en argent, et les porteurs pourraient les envoyer dans l'Inde et en Chine, au lieu d'être obligés, comme ils le sont maintenant, de s'adresser au continent pour avoir cet argent. Je ne vois donc aucun inconvénient, et je trouve au contraire des avantages certains à ce que vous autorisiez la Banque à émettre une partie de ses billets sur une réserve métallique en argent, et à les rembourser avec ce métal au choix des intéressés. L'argent a cessé d'être un étalon de la valeur : primitivement, il valait à la Monnaie 5 sch. 2 d. l'once ; mais aujourd'hui il n'a pas de prix fixé. La livre d'argent vaut aujourd'hui sur le marché 66 sch ; en déduisant de ce chiffre 6 p. 100 pour frais de monnayage, vous limitez à 40 sch. le prix auquel il peut être légalement offert, c'est-à-dire que vous n'en faites qu'un simple appoint à l'or et non une monnaie étalon. Je suis donc d'avis qu'il y a lieu de permettre à la Banque d'émettre sur une réserve en argent une portion de sa circulation ; mais, en même temps, je propose de fixer cette portion au quart seulement de la circulation totale, c'est-à-dire que sur un dépôt métallique de 5,000,000 l.. il y aura 4,000,000 de billets émis sur la réserve en or, et 1,000,000 liv. sur la réserve en argent. Il demeure entendu que s'il devient nécessaire pour la Banque d'augmenter sa provision d'or, elle devra subir la perte qui pourrait résulter de l'échange de tout ou partie de son argent contre le métal étalon.

Je viens maintenant à la question des arrangements pécuniaires entre la Banque et le gouvernement. La Banque conserve le privilège d'émettre des billets, sur portefeuille, pour une somme 14,000,000 liv. à 3 p. 100 d'intérêt. Le bénéfice brut de la Banque sur le total de cette émission serait alors de 420.000 l. Mais voyons ce qui doit être déduit de cette somme, pour arriver au profit net. Comptons d'abord les frais matériels d'émis-

sion. La Banque agit à cet égard très libéralement, elle ne remet jamais en circulation les mêmes billets ; elle garde en dépôt tous ceux qui ont été émis dans un intervalle de dix ans, ce qui rend très facile la découverte des fraudes, et permet de constater les opérations effectuées dans cet intervalle. Le total des frais pour une émission de 20,000,000 liv. a été évalué par la commission de 1833, à 117,000 l. que je crois pouvoir réduire à 113,000 liv. sterl : défalquées des 402,000 liv., elles laissent un bénéfice net de 303,000 liv. Il faut encore déduire de cette somme : 1^o celle de 60,000 liv. pour frais d'abonnement avec l'administration du timbre ; 2^o celle de 24,000 liv. qu'elle paye aux Banques d'émission qui se servent de ses billets : reste un bénéfice net de 220,000 liv. Maintenant il faut considérer que nous restreignons les privilèges de la Banque en ce sens que nous allons permettre aux Banques à fonds-unis de lui faire concurrence pour l'escompte des billets à courtes échéances. Ceci posé, que lui demanderons-nous en retour des privilèges que nous lui continuons ? La Banque voudrait que nous lui fissions une diminution sur la somme de 120,000 liv. qu'elle a jusqu'à ce jour versée dans les coffres de l'État. A cette prétention nous répondons que si, sous quelques rapports, nous touchons, très légèrement, il est vrai, à ses privilèges, en revanche nous donnons un surcroît de stabilité à ses opérations de banque proprement dites. Nous insistons donc pour que cette réduction ne soit pas accordée. D'un autre côté, je dois rappeler à la Chambre que le gouvernement donne annuellement à la Banque, pour faire le service de la trésorerie, 248,000 liv. st. Il continuera à lui servir la différence entre cette somme et, d'une part, les 120,000 liv. dont la Banque lui est annuellement redevable, et, d'autre part, les 60,000 liv. qu'elle paye pour frais d'abonnement à l'administration du timbre.

Venons maintenant à la durée que le gouvernement propose d'accorder à la nouvelle charte de la Banque. Il y a dix ans, elle fut renouvelée nominalelement pour vingt-un ans, avec la condition que le Parlement pourrait la reviser à la fin de la période

à laquelle nous sommes arrivés. Je propose de lui accorder une nouvelle durée de vingt-un ans, mais avec cette modification à la clause spéciale de l'acte de 1833, que lors même que le Parlement oublierait de faire usage de son droit de revision à l'expiration des dix ans, la charte ne se trouverait pas, par ce seul fait, renouvelée jusqu'à la fin de la période de vingt-un ans. Nous voulons que le Parlement conserve son droit intact, à partir de l'expiration des dix ans, jusqu'à la fin des vingt ans, en avertissant toutefois la Banque une année d'avance.

La Chambre remarquera que la mesure que je lui propose est spéciale à l'Angleterre et au pays de Galles. J'ai laissé complètement en dehors l'Irlande et l'Écosse. Le gouvernement a pensé que c'était déjà une assez lourde tâche de modifier le système des Banques dans ce pays, sans vouloir encore affronter dès à présent la responsabilité d'un changement dans l'organisation des institutions financières de ces deux parties du Royaume-Uni. Commençons d'abord par fonder sur les vrais principes les Banques d'Angleterre, et plus tard il y aura lieu de prendre en considération l'utilité d'appliquer les mêmes réformes à l'Écosse et à l'Irlande. En Écosse, je crois que la circulation des billets diminue au lieu d'augmenter. En Irlande, le système des Banques présente un caractère particulier. La Banque d'Irlande est sur un tout autre pied que la Banque d'Angleterre, et la moindre modification actuelle à son organisation pourrait soulever une vive opposition. Quand la Chambre croira le moment venu d'agiter cette question, le gouvernement n'hésitera pas à lui proposer une franche solution; mais nous croyons qu'il n'y a pas lieu de s'en occuper encore.

Pour me résumer, je propose à la Chambre d'adopter les dispositions suivantes :

1° A l'avenir, la Banque ne pourra émettre qu'une somme de 14,000,000 liv. en billets, sur valeurs en portefeuille d'un chiffre égal ;

2^o Une autorisation du gouvernement lui sera nécessaire pour toute émission additionnelle ;

3^o La Banque publiera chaque semaine un état de situation ;

4^o Elle sera divisée en deux départements, le département d'émission, et le département des opérations de banque ;

5^o Il ne pourra plus être créé, à l'avenir, de Banque d'émission. Celles qui existent conserveront leur privilège pendant toute la durée de leur existence ; mais leurs émissions ne pourront plus dépasser la moyenne des deux dernières années ; elles devront, en outre, publier la liste de leurs associés et un état de situation hebdomadaire ;

6^o Il ne pourra plus être établi de Banque à fonds-unis qu'à certaines conditions que déterminera le gouvernement.

(Trad. de M. LEGOYT.)

TABLE DES MATIÈRES DU TOME II

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE

	Pages
Différences entre le volume II et le volume précédent quant aux éléments dont ils sont respectivement composés.	1
Comment l'histoire générale a pu cette fois être laissée de côté.	1
Nécessité de consacrer une partie du présent volume au fonctionnement de la Banque sous le régime actuel	2
Comment l' <i>act</i> de 1826 peut être classé parmi les origines de l' <i>act</i> de 1844	3
Méthode employée pour étudier l'esprit de l' <i>act</i> de Robert Peel	4

PREMIÈRE PARTIE

Origines et Analyse de l'Act de Robert Peel.

CHAPITRE PREMIER

La Crise de 1825 et l'Act de 1826.

A) La crise de 1825	5
Conséquences de la Reprise des paiements en espèces.	5

Nouvelle manie de spéculations.....	6
Ses causes. Les spéculations dans l'Amérique du Sud et les Emprunts étrangers.....	7
La crise.....	10
Conduite de la Banque pendant la crise.....	11
La responsabilité des Banques et l'influence des émis- sions excessives dans la crise ont été exagérées.....	12
B) La Loi de 1826.....	13
Rentrée du Parlement. Discours de Lord Liverpool, Peel et Huskisson.....	13
La Loi de 1826, son double but.....	15
a) Réorganisation du crédit provincial. Suppression des privilèges de la Banque d'Angleterre dans les provinces.	15
b) Suppression des Petites Coupures.....	16
Les petites coupures maintenues en Ecosse. Interven- tion de Sir Walter Scott	16

CHAPITRE II

L'enquête de 1832 et la Loi de 1833.

I. — L'enquête de 1832.....	17
Principales questions qui se proposaient	17
a) La Réglementation de la circulation	18
H. Palmer émet pour la première fois la théorie, qu'une réserve d'un tiers du passif suffit à garantir la Banque de tout danger	18
Application faite de cette théorie par différentes légis- lations. Sa valeur	19
b) Etablissement des <i>Joint-Stock Banks</i> à Londres	20
Historique de la question. Le livre de M. Joplin	20
La question au point de vue juridique	21
c) Les billets de banque et le cours légal.....	22

Avantages du cours légal d'après Lord Althorp. Opposition de Peel	22
Le cours légal adopté	23
d) Question de la limitation du taux de l'intérêt	24
Nécessité de suspendre les lois usuraires, spécialement quant à la Banque	24
e) La Publicité des Bilans	24
II. -- L' <i>act</i> de 1833	25
Ses principales dispositions	25
Sort des <i>Joint-Stock Banks</i>	26

CHAPITRE III

La crise de 1836 - 1839.

Etat des esprits de 1833 à 1836 : Grandes spéculations à l'intérieur, emprunts étrangers	28
Conduite de la Banque d'Angleterre pendant cette période	30
Baisse très rapide de l'encaisse de la Banque en 1836. Ses causes : La réforme monétaire du Président Jackson en Amérique ; la crise en Irlande	31
La Banque refuse de réescompter du papier déjà escompté par une <i>joint-stock bank</i> . La crise éclate dans le Lancashire et se propage dans toute l'Angleterre	32
Conduite résolue de la Banque, la crise semble terminée. En 1838 la crise reprend tant sur le Continent qu'aux États-Unis	33
La Banque de Belgique suspend ses paiements	34
Singulière imprudence des Directeurs de la Banque d'Angleterre	34
La crise se propage sur le marché de Londres avec une rapidité foudroyante	35

La Banque acculée à la faillite. Intervention de la	
Banque de France	36
Liquidation pénible et prolongée de la crise	36

CHAPITRE IV

Le Banking Principle et le Currency Principle.

La crise de 1836-1839 provoque un puissant mouvement réfor-	
mateur	37
Grand nombre de projets proposés.....	37
Les deux principales tendances.....	38
I. — Le <i>Banking Principle</i>	39
Ses principaux représentants, Tooke, Fullarton et Wil-	
son.....	39
En quoi consiste le <i>Banking Principle</i> , erreurs cou-	
rantes à ce sujet	42
Critique et dangers de cette théorie	42
II. — Le <i>Currency Principle</i>	43
Exposé du <i>Currency Principle</i>	43
Ses erreurs théoriques et pratiques	46
Le <i>Currency Principle</i> l'emporte	50
Nécessité d'étudier sous quelle forme pratique cette	
théorie s'est présentée en Angleterre	50

CHAPITRE V

Le Currency Principle et les promoteurs de l'Act de 1844
(Lord Overstone, Colonel Torrens, G. W. Norman.)

Lord Overstone principal promoteur de l'Act de 1844, ses	
brochures et ses idées.....	51
Analyse de « <i>Reflections suggested by Mr. Palmer's</i>	
<i>pamphlet</i> »	51

I. — Lord Overstone et la Banque d'Angleterre	52
Critique de l'organisation de la Banque	53
Les deux remèdes indiqués	54
a) Publication complète des bilans	54
b) Séparation de la Banque en deux départements	55
Plan du Colonel Torrens. Obligation pour la Banque d'acheter des lingots à prix fixe	55
II. — Lord Overstone et les banques d'émission de province. Nombreux inconvénients de la multiplicité des banques d'émission	56
Nécessité de renforcer le monopole de l'émission centrale	57
Résumé des propositions des partisans du <i>Currency Principle</i>	58

CHAPITRE VI

Sir Robert Peel et l'Act de 1844.

Intervention de Sir Robert Peel	60
A) <i>Idées de Sir Robert Peel sur la question des Banques</i>	62
Les deux discours de Sir Robert Peel à la Chambre des Communes ; son <i>memorandum</i> au conseil des mi- nistres	62
I. — Peel repousse la libre concurrence en matière d'émission.	62
Arguments que fournit la raison	63
Arguments que fournit la pratique ; rôle néfaste des banques provinciales	64
II. — Nécessité d'une banque centrale d'émission ; il vaut mieux que cette banque soit la Banque d'Angleterre.	65
B.) <i>L'Act de 1844</i>	66

L'Act de 1844 voté sans résistance.....	66
Principales dispositions de l'Act	67
I. — En ce qui concerne la Banque d'Angleterre.....	67
1 ^o Division de la Banque en deux départements, fixation du montant de l'émission	67
2 ^o Augmentation possible de ce montant	68
3 ^o La Banque déchargée du droit du timbre, sa redevance annuelle fixée à 180.000 L.....	68
4 ^o La Banque obligée d'acheter de l'or à un prix fixe....	68
5 ^o Publication hebdomadaire du bilan de la Banque ; for- mes du bilan avant et après la loi de 1844.....	69
II. — La Loi de 1844 et les banques provinciales d'émission. Limitation et perte progressive du droit d'émission	71
C) <i>L'act de 1844 et le Plan d'une banque Nationale de Ricardo.....</i>	73
Exposé du Plan de Ricardo.....	73
Ses ressemblances avec l'act de Robert Peel.....	73
Son inutilité	74

DEUXIÈME PARTIE

La Banque d'Angleterre en temps normal.

INTRODUCTION

Le Bilan de la Banque d'Angleterre.

Du bilan hebdomadaire de la Banque. Les travaux de Mess. Clare et Raffalovich.....	75
Forme extérieure du bilan. Comparaison avec un bilan fran- çais.....	77

La séparation de la Banque en deux Départements, le Département d'émission et le Département de Banque, est non seulement artificielle, elle est aussi dangereuse..	78
---	----

SECTION I

LE DÉPARTEMENT D'ÉMISSION

<i>A) Le Montant de l'Emission et le rôle des Chèques</i>	79
I. — <i>L'émission des billets au point de vue administratif.</i>	80
Fabrication des billets	80
Destruction de tout billet rentrant à la Banque.....	80
Moyenne de la circulation des billets	80
II. — <i>L'émission au point de vue légal</i>	81
Principes présidant à l'émission ; sauf une somme déterminée, l'émission a lieu contre de l'or	81
Du droit d'émission de certaines banques provinciales.	81
Etat actuel de la question. L'émission autorisée est fort réduite depuis 1844, et l'émission réelle reste en fait fort au dessous de l'émission autorisée. Quelques chiffres	83
III. — <i>L'émission et la circulation</i>	83
La quantité des billets en circulation est depuis dix ans inférieure à l'encaisse métallique de la Banque.....	83
Explication de ce phénomène	84
Le rôle des chèques.....	86
Les <i>clearing houses</i> à Londres et en province	86
 <i>B) Appréciation du Système d'émission des billets en Angleterre</i>	86
Le système anglais indéfendable au point de vue théorique	87
La question au point de vue pratique.....	88
Comparaison de la loi de 1844 avec les lois Allemandes de 1875 et 1899... ..	89

SECTION II

LE DÉPARTEMENT DE BANQUE

Comme quoi le département de banque à la Banque d'Angleterre, est une banque comme toutes les autres, avec la seule différence qu'elle doit publier un bilan hebdomadaire. Ce bilan comme tous les bilans comprend un actif et un passif..... 91

PART. A. — Le Passif du Banking Department.

N ^o 1 et 2. — <i>Proprietors' Capital</i> et <i>rest</i> , ou Capital des Actionnaires et Fonds de Réserve.....	92
Montant du capital : comparaison avec celui des banques de France et d'Allemagne.....	92
Le fonds de réserve et son montant.....	92
N ^o 3. — <i>Public deposits</i> , ou Compte courant du Gouvernement.....	93
Montant et fluctuations de ce compte.....	94
N ^o 4. — <i>Other Deposits</i> . Comptes courants des particuliers .	95
Le compte courant des banquiers.....	95
Utilité de rétablir la publication spéciale de ce compte courant, supprimée depuis 1877.....	96
N ^o 5. — <i>Seven day and Other Bills</i>	98

PART. B. — L'Actif du Banking Department.

Les quatre rubriques de ce département sont : a) *Government Securities*, b) *Other Securities*, c) *Notes*, d) *Gold and Silver Coin*. Les deux premières de ces rubriques constituent les placements de la banque, et les deux dernières la *Réserve*..... 99

CHAPITRE PREMIER. — Les Placements de la Banque d'Angleterre — La Banque d'Angleterre et l'Escompte.....	100
<i>a) The Government Securities.</i> Leur nature.....	100
<i>b) Other Securities.</i> — Le Portefeuille de la Banque	100
Quelle devait être, d'après Hankey, la composition du portefeuille d'une Banque	101
Incertitude quant à la composition du portefeuille de la Banque d'Angleterre	101
LA BANQUE D'ANGLETERRE ET L'ESCOMPTE	
I. — Le taux moyen de l'Escompte de la Banque. — Ses fluctuations	103
Taux moyen de la Banque depuis 1844, ses variations..	103
Les fluctuations périodiques.....	104
<i>The Autumnal Drain</i>	104
II. — Le taux de la Banque et le Taux du Marché	105
Taux de la Banque avant 1844.....	105
De 1844 à 1878 la Banque est en concurrence avec les autres banques d'escompte	105
Depuis 1878 le taux de la Banque est, à Londres, toujours supérieur au taux du marché. Il n'en est pas de même dans les provinces	105
III. — Fluctuations fréquentes dans le taux de la Banque	106
<i>a)</i> Comparaison avec les principales Banques européennes..	106
<i>b)</i> Conséquences déplorables des fluctuations du taux de l'escompte sur le commerce	108
<i>c)</i> Explication des fluctuations du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre	109
1 ^o Nature spéciale du marché de Londres.....	109
2 ^o Caractère artificiel de l' <i>act</i> de 1844	110
3 ^o Manque de fluidité dans la composition du portefeuille de la Banque d'Angleterre.....	111

CHAPITRE II. — La Réserve.

I. — Nature de la réserve. Ce qu'il faut entendre par ce terme.	116
II. — Comment la réserve est la clef de voûte de tout le crédit anglais	117
III. — La réserve de la Banque et la réserve des banquiers ..	119
IV. — Montant de la réserve. Ses fluctuations normales	123
V. — La réserve en temps de crise	124
La suspension de la limitation de l'émission non couverte a-t-elle été prévue par le législateur de 1844 ?	
Obscurité des débats parlementaires ; une lettre de Peel	126
Le projet de réforme de M. Lowe (1873)	128

TROISIÈME PARTIE

L'act de Robert Peel en temps de crise.

CHAPITRE PREMIER

La crise de 1847

A) <i>Causes de la Crise</i>	131
La ruine des récoltes nécessite une grande importation de céréales et partant une grande exportation de numéraire	132
Grandes spéculations ; la manie des chemins de fer (<i>railway mania</i>)	133
B) <i>La crise de 1847 et la Banque d'Angleterre</i>	135
Influence regrettable de l'act de 1844, il effectue une	

pression inutile sur le marché monétaire, mais heureusement il n'atteint pas le but recherché par ses promoteurs et ne restreint pas la circulation intérieure dans la mesure exacte de l'exportation du <i>bullion</i>	135
Conduite imprudente de la Banque, sa réserve est réduite à 2.558.000 L. La crise, un instant conjurée. éclate avec une violence extrême	136
Grand nombre de faillites	136
La Banque refuse de faire des avances sur les fonds publics. Cette mesure répand la terreur, le numéraire et les billets se cachent, les faillites redoublent, la Banque a le choix entre le refus de tout escompte et la suspension de l' <i>act</i> de 1844.....	137
C) <i>Suspension de l'act de 1844. Fin de la crise</i>	139
Le Gouvernement attend que la situation soit désespérée pour suspendre l' <i>act</i> . Lettre du Chancelier de l'Echiquier au gouverneur de la Banque.....	139
Conditions sous lesquelles la suspension est accordée ..	139
Effet magique de la suspension de l' <i>act</i>	140
La certitude qu'on aura des billets diminue le désir qu'on avait d'en avoir.....	140
Fin de la crise	140
Grands services rendus au public par la Banque d'Angleterre pendant la crise	140
D) <i>Suites de la crise</i>	143
Débats Parlementaires.....	143
Discours de Sir Robert Peel, son opinion sur les effets de l' <i>act</i> , dans quelle mesure les buts recherchés avaient été atteints, des modifications à apporter à la loi, les <i>joint-stock banks</i> et la réserve métallique.	144
L'Enquête de 1848.....	146
Rapport du Comité d'Enquête des Communes ; rapport remarquable du comité des Lords.....	147

CHAPITRE II

La Crise de 1857.

A la différence de la crise précédente, la crise de 1857 éclate soudainement	149
Conduite prudente de la Banque pendant la guerre de Crimée	149
État du marché pendant l'année 1856 et plus de la moitié de l'année 1857	150
<i>La crise de 1857 en Amérique</i>	151
Les trois causes de la crise en Amérique. Elles se sont produites aussi en Europe	151
a) Les grandes découvertes d'or	151
b) L'extension des chemins de fer	152
c) Le développement des banques et les abus du crédit..	153
Nombre extraordinaire de faillites en Amérique. La chute des banques américaines entraîne celle d'un grand nombre de banques anglaises	154
<i>La Banque d'Angleterre reste la seule source d'escompte dans tout le Royaume Uni</i>	155
La réserve de la Banque est réduite, au 12 novembre, à 384.114 L. La Banque est venue au secours du commerce, escomptant la suspension de l' <i>act</i>	156
<i>L'act est suspendu</i>	156
Lettre du Chancelier de l'Echiquier, texte de cette lettre	157
La Banque émet pour 2.000.000 L. de billets, au dessus de sa limite statutaire, mais le maximum des billets supplémentaires mis en circulation ne fut que de 928.000 L	158

Comparaison de la crise de 1857 avec les crises de 1847 et 1866 au point de vue de la suspension de l' <i>act</i> de 1844	159
Nécessité du vote d'un <i>bili d'indemnité</i>	160
<i>L'Enquête de 1858 et les causes de la crise de 1858</i>	161
1 ^o Extension sans précédent du commerce international.	161
2 ^o Importation excessive de métaux précieux	161
3 ^o Développement extraordinaire des banques et du crédit,	162

CHAPITRE III

La Crise de 1866.

A) <i>Conséquences écomiques de la guerre de Sécession</i>	163
Afflux d'or en Europe. — Dérangement du commerce du coton	163
B) <i>Causes immédiates de la crise de 1866</i>	165
1 ^o La manie des Sociétés à responsabilité limitée	165
2 ^o La pratique du <i>Financiering</i>	166
3 ^o Mauvaises habitudes prises par certaines banques en ce qui concernait les dépôts	167
C) <i>La Crise de 1866</i>	168
I. — La crise de 1864 et la Crise de 1866	168
La crise de 1866 n'est qu'une liquidation retardée	169
II. — La faillite Overend and Guerney. — Le <i>Black Friday</i> .	169
Quelques mots sur la maison <i>Overend and Guerney</i> , et les raisons de sa chute	169
La faillite de cette maison jette le public dans une pa- nique sans précédent	170
En une seule journée, le vendredi 11 mai, la Banque d'Angleterre fait des avances pour 4 millions de Livres	171

III. — <i>Suspension de l'Act de 1844. — Fin de la crise. —</i>	
<i>Rôle joué par la Banque</i>	172
<i>L'act</i> suspendu le soir même du vendredi 11 mai.....	172
L'annonce de la suspension de l' <i>act</i> calme la panique, qui reprend de plus belle quelques jours après, mais les dépôts affluent à la Banque et celle-ci ne fait pas usage du droit d'émission supplémentaire.....	173
Grands services rendus par la Banque, en trois jours elle fait des avances pour 12.225.000 L.....	173
D) <i>Conséquences de la crise de 1866</i>	174
Grand retentissement de la crise à l'étranger. — Circulaire de Lord Clarendon	174
Pertes importantes à l'intérieur.....	175
De quelques résultats heureux de la crise.....	175

CHAPITRE IV

La Crise de 1890.

La Banque de 1866 à 1890. — La crise de 1890.....	177
A) <i>Causes de la crise</i>	178
Formation de nombreuses sociétés anonymes. — Grandes spéculations, notamment dans la République Argentine ; les banques foncières argentines et les <i>cedulas</i> . Le taux de l'escompte à la Banque d'Angleterre. Conduite blâmable des <i>Joint-Stock-Banks</i> ..	179
B) <i>Péripéties de la crise</i>	181
Chute de la maison Baring	182
Intervention de la Banque	183
Le <i>guarantee fund</i> . Conduite résolue et particulièrement heureuse du Gouverneur Lidderdale. Importa-	

tion d'or de l'étranger, assistance de la Banque de France.....	184
Sort de la maison Baring	186
<i>C) Comparaison de la crise de 1890 avec les crises précédentes.....</i>	186
Différences très grandes.....	187
La réserve de la Banque d'Angleterre pendant les diverses crises	187
La crise de 1890 a été arrêtée à temps, les autres ne l'ont pas été. Le public n'a connu la crise de 1890 que quand celle-ci avait cessé d'exister	188

QUATRIÈME PARTIE

Considérations générales sur l'Act de Robert Peel. — Position actuelle de la question. — Les Projets de Réforme.

CHAPITRE PREMIER

Les Projets de Réforme et le Plan de M. Goschen.

La crise de 1890 réveille le parti de l'opposition à l'act de 1844.	189
Grand nombre de projets et de brochures	190
Intervention de M. Goschen, alors Chancelier de l'Echiquier.....	191
<i>Analyse des discours de M. Goschen.....</i>	192
<i>A) Critique du Système actuel.....</i>	192
1 ^o Insuffisance du stock central d'or	192
2 ^o Manque d'élasticité en temps de crise	193
<i>B) Plan de réforme</i>	194
<i>Inconvénients et avantages du plan de M. Goschen.....</i>	197
1. — <i>Inconvénients du projet.....</i>	197

1 ^o Le plan est trop compliqué	198
2 ^o Absence de spécification des conditions sous lesquelles on pourrait toucher à la deuxième réserve	198
II. — <i>Avantages du projet</i>	199
Augmentation du stock central de l'or au moyen de l'adoption d'une forme nouvelle et commode de la circulation fiduciaire, et sans recours au marché in- ternational d'or	200
<i>Sort et Résultats des propositions de M. Goschen.</i> — Accueil réservé fait à ces propositions	200
Opposition peu justifiée aux coupures d'une livre. La situation en 1825 et la situation actuelle	201
Les propositions de M. Goschen ne prennent jamais la forme d'un projet de loi, mais elles ont un heu- reux effet sur la composition du <i>stock</i> central d'or ..	202

CHAPITRE II

Considérations sur l'état actuel de la Banque d'Angleterre.

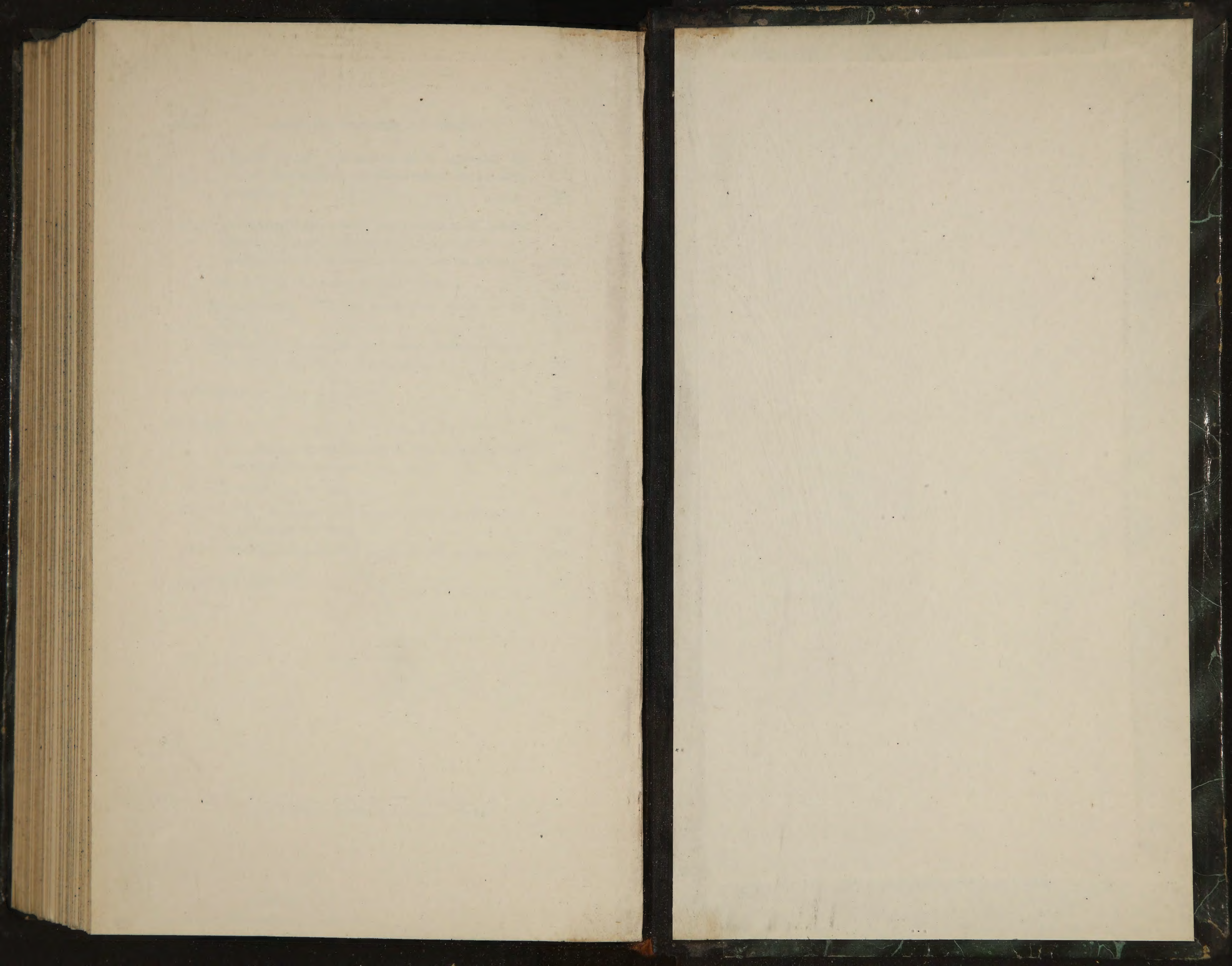
<i>Changement de l'attitude de l'opinion publique envers l'act de 1844</i>	204
Manière de voir du monde économique anglais	205
Les économistes étrangers	206
Opinion et exposé de M. Paul Leroy-Beaulieu	207
<i>Des réformes désirables</i>	210
Du danger d'un retrait soudain de grandes quantités d'or ..	210
Réformes proposées dans l'administration de la Banque ..	211
Rapport du Comité de la Chambre des Lords de 1848 ..	213

APPENDICE

**Historique des Relations de la Banque d'Angleterre
avec le Trésor.**

Rapports des banques privilégiées d'émission avec le Trésor. Différents moyens par lesquels les banques paient leur privilège.....	213
Bénéfices que l'État Anglais tire du privilège accordé à la Banque d'Angleterre	216
Énumération de ces bénéfices ; les services de trésorerie et de caisse, l'administration de la dette publique.....	219
<i>A) Les services de Trésorerie et de Caisse.....</i>	220
I. — Service des Recettes	220
a) Le service des recettes avant la loi de 1834.....	221
b) La loi de 1834	223
c) Modifications apportées à la loi de 1834. — État actuel de la question	225
II. — Le service des dépenses.....	226
La loi de 1848	227
Le <i>Paymaster General</i>	227
Organisation simple et pratique de la comptabilité	228
<i>B) Les services de la Dette Publique</i>	229
I. — La Banque d'Angleterre et l'administration de la dette perpétuelle	229
La Loi de 1751	229
La Loi de 1834. Les <i>deficiency bills</i> et les <i>deficiency advances</i>	229

La banque chargée non seulement du paiement des intérêts mais aussi de l'administration de la dette publique.....	230
II. — La banque d'Angleterre et l'administration de la dette flottante (Emission, Circulation, Extinction des bons et obligations de l'Echiquier et des bons du Trésor)..	232
L' <i>act</i> de 1709, et les <i>acts</i> de 1834 et 1866.....	232
Les <i>exchequer bills</i> , les <i>exchequer bonds</i> et les <i>Treasury bills</i>	233
Indemnité que la Banque touche pour l'administration des dettes perpétuelle et flottante.....	233
CONCLUSION.....	235
ANNEXES	243
I. — <i>Memorandum</i> soumis par Sir R. Peel au Cabinet sur la question des banques	243
II. — Texte de l' <i>act</i> de 1844.....	249
III. — Texte du projet de Ricardo pour l'établissement d'une Banque nationale	255
IV. — Discours de Sir R. Peel sur la question des banques.	258
TABLE DES MATIÈRES.....	303





22038

ANDREADES

HISTOIRE
DE LA
Banque d'Angleterre

LI

M. P.